全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新金融怪杰

第一章　交易初探

交易中的失误

完成上一本书《投资高手》后，我进行了一系列的旅途演讲报告，其间一些问题经常缠绕耳边。通常的问题是："你现在会见了那么多世界上最成功的生意人．那么你自己的生意是不是因此而财源茂盛了呢?"虽然那时候我的生意相当成功，我的回答却有点模棱两可："真的，我不晓得。你知道，我和他们见面时，不是在做生意。"

虽然，作为《投资高手》的作者，不做生意似乎有些不可思议，但是，我却有不做的充分理由。生意场上信奉的主要规则之一便是：赔不起，就不要和别人交易。依赖你根本赔不起的资金去做生意十有八九会赔本。如果你的本钱对你来说如生命一般重要，你肯定会在生意场上栽大跟头。你会由于一些机会太冒风险，而畏手畏脚，错失良机。你也会因为市场上的一点反常迹象慌忙出手，以至事后才发现自己当初处于非常有利的地位，你也会因为担心一无所获而最终真的一无所获，具有讽刺意味的是，想赢怕输的心理常常使生意人变得像车灯前小鹿一样颤颤惊惊、犹豫不决，直到最后以失败而告终。总之，用"神圣而输不起的钱"去交易只会让交易产生情绪，对决策产生不利影响，从而导致交易失败。

《投资高手》的杀青正值我刚刚修建完房屋。也许有人在乡村建造了一座和预算完全一致的房屋。但我怀疑没有人能做到如此准确无误。当进行房屋预算时，你会不住地说："噢，不过又添了 **2000** 美元。"更不用说再大一些数目了，就一次 **2000** 美元增加起来就让人受不了。我的房屋最奢侈之处就是一座室内游泳池，为了筹备这笔款项，我甚至连一些日用品消费都取消了——当时真是如此。我只想着等将来有足够钱冒风险时再进入市场，没想到无休止地房尾装修把交易的念头抛到远远的未来。

另外，一边全日制上班，一边赶写大部头确实让人精疲力竭。做生意需要精力，我当时真的想摆脱一切工作恢复元气。一句话，那时候，我啥事都不想干。

一天下午，当我整理图表时，我突然深信，英镑将会崩溃。此前两周里，英镑直线下跌，甚至连一点技术反弹的迹象都没有。

本周，停跌后的英镑徘徊于狭窄的边路区域内。凭经验推测，英镑将面临新一轮下跌。市场总使大多数交易者茫然。在这种形势下，许多已经进入市场做多交易者只能安于劣势——当然，他们等着第一次反弹就出手。其他做空的交易者认为，他们已经赶不上前一趟火车。总的来说，他们都在等待哪怕轻微的反弹就准备出市，事实上，多数交易者等到刚出新低，或者刚停跌就急于出手。结果，大家都在等待价格回稳，而回稳却不能实现。

不论出现什么情况，都要分析一下图表。我当然认为，在那种情况下，市场不会抬头。虽然我非常想做空，我仍感到还没有到上市的时机。我看了一下表，距离收盘恰恰还剩下 **10** 分钟。我磨蹭一会儿，收盘时间到了。

我下班前，我感到自己犯了错误。既然我确信市场会下跌，我就应该理智地做空，尽管我不想入市。随后，我便到昼夜交易柜台，做了一份英镑的第二天空头。第二天上午市场刚开盘，英镑就下降 **200** 点。我在账户里象征性地放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入一些钱，然后指示经纪人一旦市场抬高到我入市时的水平，就立即卖出清仓。我很理智，既然我只能用账户里的这些钱去交易，既然我打算不亏不盈时出市，我就要坚定自己的信仰，当资金不足时就不要交易。这样，我又做了一笔交易，虽然我一点都不想做。

这笔交易具体地说明了我前一本书《投资高手》的交易原则。忍耐是许多成功者强调的至关重要的因素。詹姆斯•罗杰斯阐述得更形象，他说，“我只等着大把钞票堆在墙角，我才走过去，不费力地捡起来。别的，我什么都不做。"实际上，由于没有做的欲望，我反倒成了极有耐心的人。我强迫自己等待，直到市场出现征兆，我非做不可的地步，因此，我对付各种情况的能力大大提高。

在随后的几个月里，我继续交易，似乎每次都做出了最有利的决策，笔笔都有盈利，我的资产在稳步上升。我账户上的钱从当初的一文不名增加到 **25000** 多美元(最初入的 **4000** 美元，在我盈利符合市场要求后就支取走了)。恰恰在这时候，我因公出差，而我几乎所有的交易都很糟糕。在会议的间隙，我匆忙作出的决定、事后证明无一例外地全错。仅仅在一周之内，我亏掉了账户上三分之一、一般情况下，当我的获利很大一部分亏掉后，我就开始刹车了，或者只做一点点，或者干脆不做。而当时的情况并没有因此好转，我的账户几乎全部亏空。

这时，我的朋友哈韦打来电话(哈韦并不是他的真名)。哈韦是伊利奥特波形线分析大师(该波形线其实是一个分析市场行为的复杂理沦，主要考察价格走向)。哈韦常打电话征询我对市场情况的意见，也不时谈谈他个人的看法。虽然我明白，在具体交易行为上不要听别人的意见，但据我的经验，哈韦打来的电话一般都不乏真知灼见。这次，他对我说：“听着，杰克，”他说，“你必须把英镑脱手!”当时，英镑实际上已经连续攀升 **4** 个月，达到一年半来的新高。

“有道理，”我回答，“我也认为离最高点差不了多少，但我不会如此利好的形势下出场。我要等一下，到出现无力攀升迹象时再脱手。”

“永远不会到来，"哈韦直截了当.“只有二十五分之一的可能。这是市场最后一次喘息，周一上午可能会稍微降低，但此后会一泻千里。对此，我有充分的把握。”

我不说话，想：对市场我是一知半解。而哈韦很精于市场分析，这次他特别自信。也许这次我该相信他一次，仅此一笔，如果他分析得准确，我赢回来易如反掌。

所以，我对他说，“好吧，哈韦，这笔交易我听你的。但是，我得告诉你，凭我过去的经验，听别人的意见交易会出问题。如果按你的意见行事，对于什么时候出市我心里就没谱。所以，我只好和你同做。你出市，我也出市，所以当你改变主意时．你要让我知道。”哈韦表示同意。距收盘还有半小时的光景，我做了一笔空头，然后，只见英镑价格猛升，收盘时达到本盘最高点。

紧接着的周一上午，英镑开盘即升高 **220** 点。我的一个交易原则是：开盘时即与你刚做的交易不符，就赶快清仓。边笔交易看来做错了。我当时的直觉是尽快出市。然而，既然我已经听从哈韦的分析．我想最好还是始终如一。我打电话给哈韦说，“这次做空好像有问题，但我不愿意再掺杂我的意见，我想和你一起出市。你怎么想呢?”

“确实比我当初想的高一些。但这只是价格波动的自然延伸。我认为已经接近最高点。我要继续做空。”

价格在一周内继续攀升。周五，出现了不利于英镑的经济新闻，上午英镑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受挫，价格略有下降，但是下午英镑再次回升。与利空消息相反的价格上升敲响了警钟。我又一次想出市，但我还是不愿在那种情况下违反已经定下的规则，即始终如一跟着哈韦做下去。所以，我又给哈韦通电话．也许你猜着了，依然是波动的延伸、长不了，他仍然坚持是熊市。那好，我也只能跟着做空。

下一个周一，市场又攀升好几百点。周二，市场仍在走高，这时候，哈韦来电话，虽然他的信心仍不动摇．他兴高采烈地说，“好消息，我重新进行了分析，市场已经接近顶部。"我哼了一声。

我对做事的热情还从来没有这样低，与此同时，我对行情的信心也创下新低。

用不着追溯那烦人的细节了。总之一周后，我决定出市。哈韦怎么做与我毫不相干。顺便说一句，市场又继续爬升 **7** 个月。

一个人对市场的判断失误对其他人的影响听起来很有趣。首先起源于急于弥补损失的投机心理——依照别人的意见更轻松。这样做也违背了我的信仰，我认为在交易中被别人的观点左右是愚蠢的。接着，又无视市场变动的表现没有尽快出清。最后，由于把交易决策权交给别人，自己根本没有办法控制风险，只能一错到底。此事让我清醒地认识到，问题不是我听从了错误的建议，或者赔了钱，而是知道市场力量的残酷，它总是无一例外地、无情对所有交易过错收取罚金。失败的责任完全由我自己承担，不能怪罪哈韦(不能归咎于伊利奥特分析法，该方法令很多交易商受益良多)。

随后的一个月我也陆陆续续又进一些，后来当我的账户接近盈亏点时，我便彻底退出市场。英镑在那一段时期涨涨停停、波动得很厉害，除了一些市场教训外，我没有一点业绩。

几个月后，在我的一次演讲中，艾德·斯科塔难得露面。艾德是一位出众的期货交易商，在《投资高手》一书中我曾经与他交谈过。他对市场的分析不同凡响，既有科学分析，也有心理剖析，而语言风趣、幽默。

艾德讲解时，首先请台下的一位听众指出黑板上分析图表上的各个时间段，每个时期与他带来的金融期刊报道的时间恰好一致。然后，他从八十年代初期开始讲起。那份期刊的封面标题是：“利率会上升 **80**％吗?”，报道的时间与债券市场处于谷底的时间几乎完全一致。在讲另一个问题时，他拿出一篇带图画的杂志封面，图画描述的是，炎炎烈日下农作物晒得奄奄一息，文章发表的时间正值 **1988** 年美国遭遇罕见的干旱，粮食价格涨到最高点。谈到当时的情况，他向听众展示一份杂志封面，文章题目是，“石油价格会走到多高?"，文章发表在伊拉克侵略科威特之后油价飞涨的几个月里，“我估计油价已经涨到了最高点"，艾德告诉听众。后来的事实证明，艾德的话没错。

“现在大家应该明白，如何从新闻和金融杂志上获得有关未来市场趋势的重要信息。只读它的封面、不要看里面的文章。”艾德·斯科塔看问题一针见血。

那时候，我急切想和艾德交流一下，告诉他我最近在市场上的遭遇，看看他有什么真知灼见可以指导我。不幸的是，整个演讲的休息时间，总有听众围着我们提出各种问题。我们都住在旧金山的同一个小旅馆内。我问艾德，他是否愿意和我出去走一走，找个地方聊聊天。虽然他面带倦容，还是同意和我出去散散步。

我们在旅馆附近想找一个很优雅的小饭馆或酒吧，但是发现到处都是大宾馆。直到我们快要绝望时，我们才撞见一个小酒店。在酒店的休息室，一位很差的歌手在乐队伴奏下正声嘶力竭地唱着自编的歌曲——“啊，纽约”。(如果我们在纽约，他们肯定唱“我的心留在了旧金山")这确实不是一个和自己的良师益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

友倾诉肺腑之言的去处。我在外面找了一个地方坐下，但是乐队的噪音仍然让人全身不舒服，气氛相当压抑。我希望和艾德谈心的念头便荡然无存。

为了活跃一下气氛，我把最近在市场上的经历告诉艾德。我向他解释虽然我当时并不想入市，但还是经不住诱惑做空，以及后来的一系列失误一些错误我原以为几年前自己就克服了。我很惭愧地说，在我做英镑期货前，我还有 **20000** 多美元，我很想用那笔钱买辆新车。由于修建房屋弄得我经济很紧张，手头需要钱，于是便想利用期货的收益买新车。不用动自己的老本，利用几个月的期货利润买新车对我颇具诱惑。

“为什么不见好就收呢?”

“当然怎么可能呢?”我说。虽然赚了几笔钱，账户上的钱接近 **100,000** 美元，可是仍然不能自拔。我一直想挣更多的钱，如果我出市，就会怀疑自己是不是正处在实现自己目标的大好时机。当然，事后一想还是见好就收为上策，但那时候，我怎么也不愿看着机会白白浪费。我冷静地把自己的想法说给艾德听。

“也就是说，唯一能阻止继续交易的办法便是赔钱了。是不是这样?”艾德用不着再多说什么，我想起了他在《投资高手》中说的话，他最精辟的评论是，“大家都会从市场上得到他所想要的东西。"我本不想继续做下去，结果便肯定做不下去。

教训之一是：你不必总是入市。教训之二是：如果你不想做，或是由于某种原因交易不合时宜，你就不要入市。在市场里赚钱，不仅需要欲望而且需要信心。我相信，出色的交易者大多数情况下都既有欲望，又有信心；但我们其他的人则只在有些时候二者兼备。对我来说，我开始做的时候只有信心，却没有欲望去做。因而最后什么都没有了。下次开始做的时候，我计划要兼有两者。

萨达姆做了一笔赔本买卖

在很多情况下，正确或错误的决策因素与一般的决策大致相同。筹备本书时正值海湾战争的前夜。我惊奇地发现，萨达姆·侯赛因的行动与一个屡犯错误的交易市场上的新手在交易中的表现极为相似。 只不过，萨达姆·侯赛因的交易是侵略科威特。起初，他做交易的原因很充分。科威特经常超过欧佩克 **(OPEC)**分配的市场份额，使世界石油混乱不堪，吞并科威特，伊拉克就可以使油价保持在它自己满意的水平上。而且，还可以趁机把科威特的油井据为已有、并获得直接进出波斯湾的港口。另外一点也不容忽视，对科威特的入侵也是萨达姆·侯赛因实现其称霸阿拉伯世界雄心的一个步骤。

起初，获得上述潜在利益的风险很有限。也许人们已不记得美国在海湾危机发生时最初反映，但美国国务院对伊拉克的行为所采取的立场可以用一句话概括：“那不关我们的事"。对于侯赛因来说，美国的绥靖政策无疑为伊拉克的坦克铺上了红地毯。

所以在萨达姆·侯赛因看来，对科威特的入侵是一个相当不错的交易——风险有限，而潜在的利益巨大。然而，市场总是千变万化的。美国总统布什派遣部队以保卫沙特阿拉伯不成为第二个科威特，并在联合国发起并通过了敦促伊拉克从科威特撤军的联合国决议。这时候，如果萨达姆·侯赛因退出科威特，或许可以在谈判桌上捞到一些实惠．如某些港口的使用权或以有利于自己的方式解决伊科边界的争议地区——都是伸手拈来的便宜。然而，这笔交易开始出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现同题了，萨达姆·侯赛因以不变应万变。

接着，布什总统将美国驻沙特军队增加一倍即 **40** 万，以向伊拉克发出强硬信号——表明美国不仅具备了保卫沙特阿拉伯的军事实力，而且还有将萨达姆·侯赛因驱逐出科威特的能力。显然，市场行情急剧变化，而萨达姆·侯赛困却视而不见。

按照联台国决议，布什总统确定 **1** 月 **15** 日是伊拉克从科威特撤军的最后期限——这时候，潜在的利润已不复存在，但萨达姆·侯赛固仍然以撤军为条件保本。然而，他又一次丧失了机会，没有采取任何行动。

1 月 **15** 目的最后期限过去后，美国及其在海湾附近的盟军开始对伊拉克进行大规模的空袭，显然，进笔交易正亏本。除此之外，此后的伊拉克就像风雨飘摇、每况日下的市场行情一样，拖延一天就会给伊拉克带来更大的损失。但是，既然已经亏了这么多，侯赛因怎么能认输罢休呢?就像被市场搅得焦头烂额的交易者一样，他把希望寄托于未来：如果他能再坚持一下，美国可能会因为担心造成伤亡而退却。

当美国又发出最后通牒时，市场行情对伊拉克更为不利——如果不如期撤军，美国将对伊拉克发动地面进攻。这时候，萨达姆表示同意苏联的和平倡议，但对美国来说为时已晚，而且并不充分。萨达姆·侯赛因很像一个一直走背运的交易者．称，“只要能保本，我就愿意”，然而，随着市场行情更加恶化，便改称，“价格稍回弹我就愿意”，实际上，随着时间流逝，市场已经如长江之水，一去不返。

最后，地面战争使伊拉克的军队元气大伤，萨达姆·侯赛因终于乖乖就范。这时的萨达姆就像一个亏了血本的交易者，对着经纪人没命地喊，“赶快出清，什么价格我不在乎，只要能出市就行”。

教训：如果怕受小损失，迟早会受大损失。

第二章　世界上最大的市场

比尔·李普斯查茨——货币之王

世界上最大金融市场是什么?股票?不，即使把全世界所有的证券市场加在一起也不能视为全世界最大。也不是债券。告诉你，货币市场才是全世界最大的金融市场。在所有金融市场的份额中，与货币相比，股票和债券市场微不足道。

据估计，全世界每天有将近 **l** 万亿美元的各种货币进行交易。绝大多数货币交易并不是发生在有组织的交易所里，而是在各银行之间进行。银行之间的货币市场是 **24** 小时都进行交易，也就是说随着太阳东升西落在全世界各地移动，首先从美国的各大银行移到澳大利亚，然后是远东、欧洲，最后又回到美国。货币市场的存在主要用以满足一些公司规避汇率变动风险，同时，一些货币投机商也从在世界货币市场中的汇率变动中套利。

在这个巨大的市场中，历来只有为数不多几个交易人能够呼风唤雨。虽然这些交易人动辄动用几十亿美元——对，几十亿美元——金融界的大多数人却对他们并不了解，更不用说一般公众了。比尔·利普斯查茨便是其中一位。

我和比尔在他的寓所里进行过两次马拉松式交谈。比尔有各地的市场监视器，客厅有一个巨大的电视监视器，显示货币行情。同样，在他的办公室，厨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房，甚至床边都有各地货币行情的监视器，以便他在床上仍能洞察货币行情——事实上，这对他来说司空见惯(因为货币市场最活跃的时候常常正值美国的夜晚)。事实上，他家的厕所也有市场监视器，完全可以看着屏幕撒尿。此人对他的交易很认真。

我第一次与比尔联系是由公关代理人汤姆·沃里克促成的。在交易商看来，公共关系代理人很陌生，对比尔尤其如此，尽管他的生意做得很大，但他一直努力使自己不为公众所知，很少抛头露面。他在所罗门兄弟公司服务 8 年，是该公司最大最成功的货币经纪人。后来他离开所罗门兄弟公司，成立了自己的公司做货币代理业务(开始时公司附属于美林证券；后来成为完全独立的公司，罗沃顿资本管理公司)。公司当然需要公关支持。比尔和沃里克讨论了我与他约见的有关事宜后，沃里克来电话，说比尔破天荒想和我非正式见一面，看着他感觉如何是否合适。

我们在苏霍酒吧见面，几杯法兰西啤酒下肚后，比尔说，“你会发现，在不到 10 年的时间里所罗门兄弟公司从零开始逐步发展成世界最大的货币交易公司，的确非常有趣。”他的听起来很乐意与我交淡，所以我当时如释重负，而且我的胃口也被他的开门见山给吊了起来。

后来第一次在他的寓所与他见面时，我打开录音机，对他说，“好吧，讲一讲所罗门兄弟公司如何奇迹般发展成世界上最大的交易商的。”我坐下来，我等着他多谈些奋斗中的轶事和顿悟。

比尔问答说，“货币交易市场，所罗门货币交易部以及我本人都是同时成长壮大起来的。"

“还有…，”我希望他接着讲下去。他却重复着他刚讲过的话。

“是的，"我说，“这确实是很有趣的巧合，你能详细地说给我听吗?最好更具体些。”他仍冷冷地重复说过的话，一下子，我和他继续谈下去希望成为泡影。

很多采访一开始我就能看出是一潭死水，而结果也总是一无所获。然而，这次采访有所不同。虽然在开始采访的一、二小时里我没有获得多少有益的信息，但是我感觉还会有不少东西。比尔绝对不是一口枯井，我得挖掘得更深些。

从此以后，我和比尔的联系增多了，比尔也谈到了他的交易经历，而且这些内容也构成了我们以后会见的核心。

前面我已经提过，在比尔的客厅里有一台巨大的监视器，上面显示世界货币市场急剧变化的报价，下面则是路透新闻。尽管比尔好像全神贯注与我交谈，实际上，他仍在关注监视器上的各种数据。当时，由于澳大利亚财政部长很消极的评论，澳大利亚元处于急剧下跌之中。虽然澳元在货币市场还没有跌至谷底，但比尔却认为澳元已经跌过了，便打断采访做了几份交易。“不算大，”他告诉我，“我只想买进 20 手，也就是说 2000 万澳元。”后来，澳元开始走高，而且整个晚上狂升不止。由于他是限价购进，而且确定的价格总比市场价要低一些，所以他并没有能够买进。“错过机会与做交易走背运一样糟糕，”他说。

在我的第二次采访中，比尔做了德国马克的空头，而且等着稍稍反弹即卖出。他发现德国马克开始走低，他说，“看来这笔交易做得不对。”

“上周，你好像因为限价而没跟上澳元，”我说，“既然你特别想做，为什么不卖出德国马克呢?”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“什么!完全?”比尔大声说。我不知道他是在开玩笑，还是当真——也许兼而有之。(后来，马克继续下跌。)

我的采访都是在美元收市以后，但是世界货币市场却从不停止交易，比尔也不会停止交易。然而，虽然他承认他专注于货币市场和自己的交易，但比尔却显得颇为放松。如果他不是偶尔询问价格变动情况和填写订单的话，我真不知道他正关注着市场行情。

下面是我们的谈话记录。

△为什么不当建筑师呢?听说你曾获得建筑师学位，而你现在却成为一名经纪人，到底是什么原因?

o 当我考入康奈尔大学建筑工程专业读书时，我的祖母离开了人世，她留给我一笔价值约 12000 美元的各种股票，最后我卖掉它们时损失惨重。但它们让我懂得了什么是风险资本。我花在股票市场上的时间越来越多。并不是我对建筑工程不感兴趣，而是对各种交易太感兴趣了。

当然，建筑学是传统职业——当学徒的时间太长——我们国家得用三年时间——你才能参加建筑师资格考试。然后还得当多年的制图员。到最后独立进行工程设计需走很长一段路。

△你最终得到建筑工程学位了吗?

o 当然，我获得了学位。实际上，我有两个学位．读完所有建筑学程课需 5 年时间。建筑学的学生通常也选别的专业，然后花更长的时间读完它们。我选了许多商业课程，获得 MBA。

△康奈大学毕业后情况如何?你是否参加了建筑方面的工作?

o 由于我刚才提到的，学徒时间太长，我没有参加相关工作。我直接到所罗门兄弟公司任职。

△你是如何获得那种工作的?

o 学 MBA 课程的学生一般都在夏季找与此有关的工作。1981 年夏季，我在所罗门兄弟公司获得一份工作。那时候，我一直在自己的账户上进行股票买卖。

△你是以你祖母留给你的价值 12000 美元股票开始做起的吗?

o 是的，那时候，我已经挣了一些。

△你开始交易时，你懂得多少股票交易知识?

o 说实话．知道的不多。

△那么你根据什么去进行决策呢?

o 我玩命读相关的书籍。我用很多时间到图书馆找各个公司的业绩报告。我也如饥似渴地阅读各种金融类期刊，如《经济学家》《拜伦》《价值之线》。

我也看有线电视上有关股票信息的节目。由于纽约市艾萨卡一带四面环山，电视接收效果特别差，结果那里成为 70 年代全国最先发展有线电视的地区之一。其中一个有线频道有一个常常被推迟的 15 分钟股票节目。我花在这个节目上的时间相当多，后来，对于股票的价格变动，我似乎培养出了直觉。

△什么时候决定成为经纪人的?

o 我真不记得曾有意识地做过决定。“我要成为经纪人，坚决不做建筑师”。这是一个逐步演进的过程，交易实际上占据着我的生活。

△你在所罗门兄弟公司工作时与交易有关吗?

o 我和我妻子是在康奈尔大学认识的。她很有进取心，而且也有很深的经济学修养。我进入所罗门前的夏天，她得到一份为亨利 •考夫曼博士工作的机会(亨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利·考夫曼是世界著名的经济学家)，具体负责债券分析。我遇见了她当时的主管，也是一位康奈尔大学毕业生。他安排我和亨利·考夫曼博士会面，看看我能获得与我妻子一样的职位(那时候，她已经大学毕业，参加全职工作)。

具有讽刺意味的是，几乎在同一时间，所罗门兄弟公司到康奈尔大学来招聘。他们邀请我去纽约面试，看看我能胜任他们夏季推销和实习工作。西德尼·古尔德先生对我进行了面试，他是所罗门兄弟公司资产部的头。西德尼讲话很快，是个很容易激动的人。

他把我领进一个办公室，办公室有一面巨大的玻璃墙，透过墙可以看见外面交易大厅里的电子信息。我背对着玻璃墙，在和我谈话的整个过程中，他也没有放过对面的电子信息。开始时，他向我连珠炮般地问问题。当时，我还是一位大学生，第一次西装革履地参加正式面试，对他提出这些问题到底有什么意义一点也不明白。我只是谨慎地，慢吞吞地回答他的问题。

几分钟问答之后，他突然停下来，直直地盯着我的眼睛说，“OK，忘记这些废话。你说你想做经纪人。每个傻小子都来这里对我这样说。你还说你自己也在做股票，你做的是哪种股票？”

“最近，我在做一些埃克森公司的股票，”我说。

他很快恢复过来，说，“我从来没听说过这种股票，再说说别的。”

“还有 3M 股票。”我回答。

“这个我也不晓得，再说下去。"

“美国制铁。"

“美国制铁，我知道，怎么交易的?

“昨天夜里以 30.5 收盘。”

“8 月 5 日他们刚开过董事会，起点是多少?”他问。

“28”，我回答。

他又问，“在此以前是多少?"

“噢，那肯定是在三年前!”我大声说，这个问题让我很吃惊。

“我记得它是从 18 上爬上来的。”

说到这，他放慢了语调，也不再看对面的电子信息，说，“你被录取了。”会见到此结束。

几周后，负责所罗门兄弟公司的人给我打来电话，他开口就说，“现在有点小问题。西德尼想让你在他手下，但考夫曼也想要你在他身边。我们只好安排你把时间分开，为他们俩工作。”就这样，那年夏季的前一段先为考夫曼做研究工作，后一段时间又为西德尼做交易工作。

夏末，西德尼要雇用我。由于我在商学院的课还有一个学期，另外我还要完成我的建筑学学位论文，我只能表示先工作一个秋季，第二年春天再回学校，

△就如何交易而言．你在资产部的工作是否有意义?

o 就积累交易经验而言，那个职位当然有意义，但你得明白，那时候，所罗门兄弟公司的资产交易数量不大。事实上．每当我回首往事，我自己感到当时工作很有趣，但我相信那时并没有人知道布莱克——斯古尔斯模型是怎么回事(该模型是一种价格变化标准)。西德尼总是在周一刚进办公室就说，“周末我去买了一部车，是在雪佛莱展室里组装的，咱们买进吧。”诸如此类。

记得一天，一位经纪人把我拉到一旁，对我说，“我真不知道西德尼在教你什么，让我告诉你想学的东西吧。如果你喜欢一种股票，你就买进，否则，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出。”

换句话说，他们基本都是完全独立进行交易。

就是如此，当时的交易办法很适合我自己从电视上看市场行情的经历。

△完成康奈尔大学的学业后，你回到资产部了吗?

o 开始时，我在资产部供职，后来进入所罗门训练中心，参加那里的训练计划，一般来讲，新职员都要去那里参加培训。所罗门训练计划的伟大之处在于，在那里你可以见到公司里的所有重要人物。所罗门兄弟公司的大人物都来这讲述他们自己的经历，实际上是塑造他们自己的形象。在那里，每个新职员都被训练成所罗门兄弟公司一员，而公司的文化则辈辈相传。在所罗门兄弟公司供职这么多年以后，我强烈地感受到，把公司文化传输给每个新职员至关重要。

然而，在 **80** 年代公司丧失了很多自己的文化。训练计划弄得越来越大。开始时，每年有 **120** 人参加培训，而到 **80** 年代末则发展到 **250** 人。参加训练的人员似乎都按同一个模具加以塑造，**80** 年代初，显然更愿意雇佣几个莫名其妙的候选人。

△除了接受所罗门兄弟公司的文化传统以外，训练还给你留下什么?

o 除你说的以外，没有别的。

△看来受益不多，真的就那么多?

o 不，已经够多了。显然你没有在所罗门兄弟公司供职过，所以难以理解。所罗门兄弟公司的文化传统决定一切。

△那好，就讲讲什么是所罗门兄弟公司的文化吧。

o 所罗门兄弟公司专门进行财产所有权交易，公司由少数极具领袖魅力的人经营管理。他们都是街头斗士，敢于将自己的所有投入市场，而且明白什么是风险。他们的人格，勇气，见识，诚实和正直不容怀疑。(作者注：采访几个月后，所罗门兄弟公司出现债券丑闻。后来，我问比尔他是否还认为该公司诚实、正直，因为这样说听起来具有讽刺意味。比尔说所罗门兄弟公司在他心目中的形象不会因此改变，因为他坚信那是他最真实的感情，而且认为丑闻只是个人问题、完全违背整个公司的经营思想。)公司的关键人物并没有发生太大变化。公司主席约翰·卡特弗雷德先生每天都坐在交易大厅。在我供职的 **9** 年中，我和他的座位一直保持在 **20** 米之内。

我现在还记得第一次和卡特弗雷德先生的第一次交谈。那时候我到公司正式上班还不到一年。你可以想象当时的情景。当时是 **7** 月 **3** 日傍晚。你知道所罗门兄弟公司的交易大厅很大有两层楼——当时可能是世界上最大的交易大厅。透过玻璃窗，太阳的余辉照在地面上。由于临近假日，只有我和约翰两个人在，整个大厅显得很冷落。

我听见约翰喊，“比尔，比尔，”我不知道他怎么会知道我的姓名，然而，所罗门兄弟公司就是这样一个地方。我当时正埋头于工作，猛然意识到他在喊我。我走到他的办公桌旁说，“先生，我来了”。

他看着我说，“法郎以多少收市?”

我的脑海里一下子闪出他问这个问题的各种原因。我看看他，问，“是瑞士法郎，还是法国法郎?”

约翰具有非凡的领袖魅力，浑身透出魅力，气宇轩昂。他看着我，毫不犹豫地说，“两者都有。”我马上大声告诉他两种货币的收盘价。

一年以后的夏天，又发生了相同的事情。当太阳快要落山时，交易大厅里只剩下我和约翰两人。我听见他在我身后喊：“比尔，比尔”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我赶忙走过去说:“先生，我在这。”

“法郎以什么价收盘?”他问。

“是法国法郎，还是瑞士法郎?”我问他。

他一脸严肃地随口答，“比利时法郎。”

这就是所罗门兄弟公司的主席。当我还是一个见习学员时，这家公司已经是华尔街人人皆知的大公司了。自从一年前我们第一次见面后，他已经有目的和热情对我加以培养。随着岁月流逝，通过接触我对他已经有了更多的了解。我认识到，他很清楚我们之间的谈话对我造成的影响，我今天所谈已经离现在有 **10** 多年了．我仍记得谈话的每一个细节。他就是有一种感染力，他总是和学员们交谈，并且乐于助人。

△约翰本人是经纪人吗?

o 约翰是作为经纪人一步步提升上去的。作为公司主席，他整天在交易大厅度过，监视着大厅里发生的一切。我们常说，约翰已经离死亡只有 **100** 码远了。他不一定了解下属知道的一切，但他可以从你的表情上看出你经营的资产状况。

所罗门兄弟公司的文化别具一格。人们都说该公司喜欢冒险。公司并不以追求冒险为乐，但是，只要交易思想有道理，公司对于风险甚至亏本都能从容不迫。

△本来参加训练前是准备进入资产部的，不知什么原因使你干起了货币交易?

o 实际上，我原来想回资产部，但该部门一个高级职员把我拉到一边说,“你太死脑筋了，没有必要非到资产部工作。”他劝我进正在组建的部门：外汇部。我是被上司看重的见习学员之一，培训结束时，几个部门都想要我．其中包括正组建的货币交易部。

△你是怎么到货币部的?

o 我想做交易员，我以前和他们处得很好，其实，我在该部门的发展机会要比我想象的少得多。

△你指的是什么意思?

o 他们要招聘人，你去疏通关系，作出了选择，但是到头来都是白费力，还是别人来决定你的去处。

△当时你对货币交易了解得多吗?

o 那时候我甚至连德国马克到底值多少都不清楚。然而当时部里真的没有人懂得货币交易。

△连一个人懂都没有?

o 也不完全。当时有一个新来的职员曾经在银行做过事。

△整个公司竟没有一位货币交易的专家?

o 没有。

△为什么不从外面招一个具有专门知识的人来充实货币交易部门呢?

o 那不是所罗门兄弟公司做事的方法。在所罗门兄弟公司，任何人才都是土生土长，自己培养的。你问这种问题，好像你认为公司发展有书面计划似的。事实却是，一天几个高级管理人员聚在一起，冷不丁其中一位冒出一句，“我们为什么不建立一个外汇交易部呢?”

“**OK**，那么谁来操作呢?”

“吉尔怎么样?"

“好，吉尔，你愿意组建这个部吗?”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“可以，我来干吧。”

吉尔以前是做债券套利交易的，对货币交易并没有任何经验可言。他想先弄一帮聪明人过来，搞清楚如何操作，然后让他们选择一种货币随便做一做，看看能否挣到钱。

△既然部里没有一个人有货币交易的经验，你们怎么知道如何来做呢?

o 该部门有一位同事性格外向，每周他请我们和国际银行界人士在一起进三、四次餐。那时候我很拘谨。记得有一次一位交易员要我打电话给摩根公司，做一笔德国马克交易，我说，“我不认识那里的人。”他说，“你是说你不认识摩根公司里的任何人，是这样吗?你只需要找一下外汇交易员名录，从中找一位做德国马克的交易，然后打电话给他就行了。"

我坐在那里痛苦了好一阵子，想象不出该怎样打电话给一位我根本不认识的人。

△给我谈谈你最初的货币交易经历。

o 就在所罗门兄弟公司的外汇交易行将开张的同时，费城股票交易所引进了一种货币期权合约。我是部门里唯一懂得购买权和卖出权的人。而且，当时这种交易种类在股票交易所是按照专业经纪商制度进行经营的，我又是部门唯一做过资产交易的职员。部里的其他人都来自固定收益部门，就是现在第 **42** 楼。证券部在第 **41** 楼，也就是我曾经呆过的部。我不知道外汇交易部里还有谁曾经在第 **41** 楼做过事。我还认识费城股票交易所的专业经纪商和市场主持人。部里其他人都不知道专业经纪商到底是怎么回事。(按照专业经纪商制度，单个经纪人要同时买进和卖出一种证券，而与此相反的是公共叫卖制度，经纪人只能在交易厅里代表买家或卖家叫价。)当时的情形简直是专为我特设的。吉尔说，“你是部里唯一懂得如何做的人，你只管看着做吧。”

我要强调的是，所罗门兄弟公司的外汇部和比尔·勒普斯查兹作为货币期权交易人是同时开始的，我们是同步成长的。我的这种经历是独特的，而且是和部门发展相互促进的。

△以前并没有经验，你是怎么成为一个成功的货币交易员的?

o 外汇交易主要依赖于各种关系。发现有潜力的期货种类以及灵活掌握各种信息的能力——这一切全都依赖于各种关系。如果你给银行打电话说，“我要做 **100** 万马克交易”，他们将无动于衷，除了告诉你，“做马克的交易员正洗澡，等一会儿再来电话。”如果早上 **5** 点钟我打电话说，“你好，乔!我是比尔，我想做一笔马克交易”，对方的回答完全是另一种情形：“我正要出门，但是，既然是你来电话，看看我能为你做点什么?”

△作为这一领域的新人，你是怎么发展这些关系的?

o 对我有极大帮助的是，当期权交易刚刚起步时，我已经有这方面的经验。“他懂期权。”他们总这样说我。事实上，我也知之不多，但问题在于部里谁也不比我知道得多。他们的观点是，“他懂得布莱克——斯考里选择价格方案，他一定是天才。”货币市场的许多高级交易员都想见一见我，因为他们的客户想做期权交易，他们需要在这个课题上加速赶上。

另外，我供职的所罗门兄弟公司当时也颇具神秘色彩：“我们不晓得他们都做些什么，但他们很会赚钱。”

我的另一个优势在于，虽然我是为一家投资银行工作，但我做事却不像傲慢的投资银行家那样。现在为投资银行做外汇交易的这些人仍沿袭做固定收益工作的传统，做事谨小慎微。他们穿着背带裤、带着赫耳默斯领带，他们是喝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着白酒，吃着芝麻色拉阶层，而不是伴着蕃茄蒜汁吃意大利面条的那种人，后者是生活节奏紧张的外汇交易员常有的。我与他们有所不同，我的背景也与他们不同。

我是所罗门兄弟公司第一个在家安装电传机的人。他们简直不能相信这是真的。“你在自己家里安装了一个显示器?你是不是脑子有毛病?难道你没有离过职?如果不干这一行了，那你安装它还有什么用?”

这种情况下，我总是看着他们说，“外汇交易是 **24** 小时不停歇的市场，下午 **5** 点钟你下班时，交易并没有停止。交易整夜在进行，市场行情一直在变。”

△为了获得各种消息，与外界联系很重要吗?

o 绝对重要。我们有些人交易做得好一般都是因为银行的圈内人士认同他们。超然离群的交易员到头来都不会从外汇交易中挣到什么钱。这些交易员总是对着芝加哥商交所的职员喊。“瑞士法郎情况如何?”(芝加哥商交所也做少量的货币期货)被叫的职员怎么能知道国际货币市场的走向如何?我总是昼夜和银行家们保持联系，包括东京、伦敦、法兰克福和纽约的银行家们。

△你是根据各种信息做交易吗?

o 外汇交易的全部内容即在于此，

△你能否举一个最近的例子来说明信息对外汇交易的重要性?

o 当柏林墙被推倒后，市场的普遍气氛是，大家都想把资金引入东部德国参与重建工作。人们都认为大批资金流入东欧后，德国马克将是最大的受益者。后来，人们才认识到，把东德完全纳入统一的德国需要比料想更长的时间。

这种态度的转变是怎么发生的呢?德国总理科尔发表讲话称：统计数字表明东部德国失业率很高。在社会主义制度下生活了多少年的东德人开始嚷，“我们不想像西德人那样辛劳工作。另外，国家为什么不再报销我们的医疗费?”投资领域的人士开始认识到，重建东欧将是一个漫长过程。这种思想逐渐在金融领域占了上风，结果，资金便开始流出德国，德国马克更逐渐受到冷落。

△当柏林墙开始坍塌时，你也有与他们相同的认识吗?

o 我认为并不是很多人当时都能那样想。即使他们这样想，也并不重要。重要的是在当时资金将集中在什么地方。

△那么，你获得信息的方法就是和许多外汇市场的人士交谈吗?

o 是这样，并不是每个人都能在同时以同样的方式去看待一些事情。理解这一点至关重要。你需要搜集各种消息，发现市场正走向何处。例如，今天外汇市场可能以利率差为重点，明天外汇市场可能又转向资金增值的潜力，这两者的走向恰好相反。(追逐利率差额利润意味着投资者将把资金引向拥有高利率的工业发达国家，而追求资金增值潜力刚意味着投资者将把资金投入经济和政治前景看好的国家，一般来讲，这些国家的利率较低。)

△你刚开始参加交易时有没有做得很出色的交易?

o1983 年，当我刚开始在费城股票交易所做货币期权交易时，有一位专业经纪商给出一个明显低 **100** 点的报价，我买进 **50** 手。由于那是一笔银货面讫的期权交易，我又立即将其卖掉，然后获得大笔利润。

我问经纪人那位专业经纪商是否还以相同价格卖出更多的期权，他对我说，“是的，他已经报过价。”

我说，“再要 **50** 手。"

当时，我是费城交易所唯一经常做 **50** 手交易的货币期权交易商。当时整个市场的交易量才不过二、三百手合约。我连续又做了三个 **50** 手交易。接着，古

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德曼·萨奇斯也进来做了 50 手。一时间，他已经卖出三，四百手合约出去，他显然以为他已经稳赚大钱了，其实他算错了。我知道是怎么回事。最后，我对我的经纪人说，“问他是否想做 100 手。”

“等一会儿，”他回答。半分钟后经纪回来了，说，“他要以这个价做 l000 手。”

那位专业经纪商对报价稍作调整，但显然仍低将近 l00 点，最后，我对经纪人说，“告诉他给我用外线打电话。"

那位专业经纪商给我打来电话问我，“你到底在干什么?”

我反问他，“你在干什么?”

他问我，“你真地想做 1000 手吗?”

我告诉他，“听着，你这个价格可是报的很低啊!”

“你在说什么?”他冲我大叫。

我开始给他说数字。我还没有说完，他说，“我得告辞了，”接着挂断了电话。

我放下电话，想了一会儿。我当时想，坚持与他把生意做下去，他会彻底破产——这一结果对交易所不好，对货币期权交易本身更糟，而这种交易产品才刚刚起步，正处于关键阶段。

于是，我打电话给经纪人说，“除了第一个 50 手以外．其余的全部废弃。”

几乎在同时，我的外线电话响了。那位专业经纪商在话筒里说，“简直难以置信得为他的巨大错误而叫苦。“这会让我破产的。”

我说，“不要着急，我废弃所有交易，除了第一个 50 手以外。”

(顺便补充一句，古德曼不愿意废弃他做过的 150 手交易。几年后，那位专业经纪商的公司宣告破产，而做错交易的专业经纪商本人后来成为货币期货交易的最大交易人，他总是与古德曼过不去。)

我做出废弃交易的决定实际上是一个远期商业决定，当时我并没有想很多，但以后多年它让我很不好受!

△为什么会那样?

o 在市场上我以犟著称。我从来没有对任何人解过约，因为我知道几乎每个人都想让我们公司破产。我相信，如果当时我们处于相反的位置，谁也不会给我们解约。我认为，这就是游戏的规则。我不会白白给别人一美分，也不期望别人白白给我一美分。

当交易员做错交易时．他们总是大叫大嚷，能找出一百个借口：“我应该早一点清仓，”“我忘记了，”“我就晚了几分钟，你能否破一次例。”我知道，如果我们买进迟了，谁也不会让我们补进。事实是，我总是如期到达，不曾延误或错失过任何交易。我的观点是，“瞧，我们投入大笔金钱，内部也采取了协调行动。我们在做交易前实施了各种预防失败的措施．以便做到万无一失。”

当我参与美林证券的业务咨询时．他们问我为了预防未来的交易过错．他们准备打出多少预算比较合适。

我回答他们，“零”。

他们大惑不解，“零是什么意思?"

我说，“零是指，确保我们内部不犯任何过错。”

他们说，“你当然会有交易失误。"

我回答，“不，我们不要犯任何过错。只要我们采取足够的预防措施，我们就不会做错。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是我的工作态度，也是我从不毁约或解约的原因。了解我的人都说，“比尔，为什么对什么事你总像倔驴一样?”我常常告诉他们，“噢，那是规则．是游戏必须遵循的规则。”所以，对我来说，那位专业经纪商一点不符合我做事的原则。

△与那位专业经圮商解约是因为他的过错太明显，还是为货币期权交易的长远发展着想?

那是一个远期的商业决策，当时我认为坚持与他做这笔交易对我的生意也会产生不利影响。

△这种不利影响表现在哪些方面?

o 那时我做的外汇期权交易正处于蓬勃发展时期，而所有交易都是在费城股票交易所进行。(场外货币期权交易当时刚刚起步。)

△你那样做是为了保护交易所?

o 不，我那样做是为了保护我自己。

△是为了保护你的市场?

o 是这样。

△假设当时货币期权交易已有 **10** 年历史．货币交易量很大，而且你的交易对此类交易的发展不具很大影响的话，你是否会做出不同的决定呢?

o 我会做出与此不同的决定，做交易不是慈善行为。

△交易的错误太明显了……

o 不，与你所说的情况没有关系．因为我曾经对经纪人说．“要他再核对一下价格，”“问他是否可以确证”，“问他是否愿意再做 **50** 手。”

在国际银行界，交易员是不是有时也会粗忽大意，报价出错——如，实际价格为 **1.9140**，而报价为 **1.9240**。如果是明显错误，你也要交易员坚守合约吗?

国际惯例是你必须正当交易。比如，利空或利多消息出来后，市场会急剧变化。甚至弄不清楚价格到底该是多少，假如交易员报价为 **1.9140**，而你认为实际价格应该为 **1.9240**。按照惯例，你应该问，“你确信是 **1.9140** 吗？请再核实一下你的价格。”

如果交易员同答：“是的，我确信。你想不想成交？”那么，交易员的价格便确定下来。

△你自己出现过这种情况吗?

o 是的，每次出现此类情况，其他机构就会反悔，要么要求取消交易，要么请求抹平差价。

△你会如何处理呢?

o 我会拒绝他们的请求，因为我曾经要求他们核对过报价。

接着，我们便休息一会儿，品尝一下我们定的美味的中国餐。进餐时，我们继续讨论市场情况。我们讨论的一个话题当时是明确说明不得引用的，因为它涉及许多具体交易情况。然而，我认为我们讨论时的许多观点和评论是读者很感兴趣的，我还是请比尔同意摘引我们的这部分谈话内容。按照我和比尔达成的协议，我删去了一些有关交易、市场和交易员的具体情况。

△在交易市场里，你认为停购指令带来的后果是什么?

o 你知道，我很少在交易场内做外汇交易。我的绝大多数交易是通过银行之间的金融市场或采用专业经纪商制度费城交易所进行。然而，为了回答你的问题，我可以给你讲一个发生在八十年代所罗门兄弟公司一位职员的经历。

他交易多年的市场进入狭窄的交易范围，交易量枯竭价格变动不大。在此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期间，很多停购指令在此价格区域以上积累起来，一天，这位交易员打来电话说，“听着，明天(即假日，交易量会因为现金量的需求而低于正常水平，他们会玩命追逐高于市场价格的停购盘。”当时，停购盘相当接近——大约高出 40、50 点。

第二天，该交易员打算市场一旦达到停购指令价，就大量卖出，因为他相信市场爬升缺乏底气，在抛盘的大幅打压之下，市价上升不会有很大动力，第二天上午，市场行情还是停滞不动，并没有异常情况发生。

△你刚才讲停购指令仍然在市价以上，是这样吗?

o 是这样。市价又下跌 50 点、100 点，在几分钟之内市价连续下降 200 多点。场内交易员们希望在市价之下的停购价上成交。实际上，人们都在观望，市场并没有上冲的动力。

在剧烈下降过程中，我的朋友突然认识到市场下跌深度已经太过分，于是向经纪人大喊买进：只要有人卖，就全部买进，只管买进。他以低于市价 100、200 点的水平抛出几百个买盘，后来只成交 50 个盘左右，尽管市场下跌 200 多点．甚至有几千个合约比他的买盘要低得多。

△是不是他的报盘有什么问题?

o 看来，你没有在场内做交易的经历。在交易场内，由于价格变化过速，人们很有可能在同一时间以几种不同的价格成交。我朋友的经纪人报价过高，而市价下跌太快．他被人们忽略了。市场就是这么快!快速变动的市场使得很多经纪人可以乘机揩客户的油水，赚市价和报盘之间的差价。当然我并不是指责经纪人，我只是指出这一情况。

吃过晚饭后，我们又回到客厅继续进行采访，下面的对话当然是可以发表的。

△你现在还能记得你做的第一宗大交易吗？当时的想法如何?

o 那宗交易是一次英镑和美元都能购买的债券发行。债券的上市价格定得很低一是因为担保人之一所罗门兄弟公司定的价格太低。当我听说其中的详细情况时，我简直不相信定价那么低。我当时真想全部买下债券。

△为什么会定错价呢?

o 当时，英国的利率大大低于美国利率。结果，远期英镑以高于即期汇率很高的价格大批量成交。(如果两国之间存在利率差异，利率较低的货币的远期汇率在交易时要高于即期汇率。如果没有这种升水存在，人们就会从低利率国家中贷款，然后换成高利率国家的货币，并向该国投资，同时利率较低的一方货币会被大量购买以规避货币风险。套利者相信，低利率货币的远期升水将会很大，并能够抵消两国之间的利率差额。)

该种债券在核定价格时，没有考虑英镑的即期升水，更不用说它的远期潜在升水幅度了。因此，你便可以购买这种债券，然后以很高的英镑溢价卖出远期债券，而债券在出售时是以即期汇价为基础的。

△债券的发行期限是多少?

o 债券有 4 个期限：5 年、7 年、9 年和 12 年。

△发行量是多少?

o 分两部分发行，第一部分 1 亿美元，第二部分是 5000 万美元。

△你向大家指出定价出错时，他们的反映如何?

o 最初的反映是，我肯定错了。他呆在屋里，花 9 个小时才计算明白，证明我是对的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△他们让你买这两批债券了吗?

o 是的，他们批准了，不过那时候第一批的 5000 万债券已经卖出。以后的一二年里，我千方百计在二级市场里购买这批债券，我一直有这批债券的报盘。在一个熟知原始股去向的经纪帮助下，我用两年多的时间购到了总共 13.5 千万的债券，还有 1500 万流散在外。

我一买到这批债券，就立即将其中 50％的债券卖出英镑远期市场。当时英镑的远期有很大的升水。例如，即期汇率是 l.3470，而英镑的 7 年远期则接近 1.47，20 年的英镑远期汇率为 1.6。

最后，英镑的利率超过美元利率，使得英镑的远期汇率低于即期汇率，我从整个交易中获利甚丰。

△你的职业生涯中有没有特别值得记住的经历?

o 你的问题让我想起 1985 年 9 月，当时西方七国首脑会议正在讨论西方工业化国家的经济结构调整，其中涉及未来 5 年的货币政策走向。(在这次会议上，西方工业国家一致同意，共同采取行动降低美元汇率。

△看来，你密切关注着货币市场的动向。你是否预见到西方各国要采取如此大的货币政策调整?

o 没有。当时有一些风吹草动，似乎表明西方七国在这次首脑会议将决定压低美元汇率，但是谁也不明白这一举动的重要意义何在。即使会议的结果公布后，美元有一定下降，但是无法与以后几个月里出现的跌幅相比。事实上，美元经过了新西兰、澳大利亚货币市场的最初下跌之后，在东京市场上美元实际还出现不小的反弹现象。

△如何理解这种情况呢?

o 人们真的不能理解所发生的一切。一般的态度是：“噢，中央银行又开始干预了。”人们都没有忘记多年来各国中央银行无效的干预活动。

△这次干预与以往有何不同？

o 这是七国政府第一次就经济政策发表联合声明。当时七国首脑会议期间我不在国内。我不常休假，过去的一年业绩很好，我便到萨迪尼亚度假。萨迪尼亚是一个世外桃源，相对封闭。要打国际长途得花 2 个小时的里程。

△你知道当时的形势吗?

o 我甚至不知道当时正在开七国首脑会议。会议一时也看不出有什么重要意义。好像只是一帮官僚们聚在一起清谈怎样让美元降下来。

△难道在此以前，七国首脑会议从来没有对美元产生什么影响吗?

o 绝对没有产生过影响。我当时正躺在海滩上晒太阳，对世界货币市场发生的事情一无所知。可能是因为我的假期接近尾声的缘故，我开始想回货币市场上班了——纽约时间的周一大清早，我向办公室打电话，看看我不在时，一切是否安然无恙。我费了好大劲才拨通了电话，但我的办公室电话竟没人接。打不通我办公室电话不太正常，因为我的助手安德鲁·克勒吉尔一贯早早地到办公室上班。我有点担心。然后我把电话打到伦敦办事处，了解一下货币市场的情况。

我问，“丹尼斯，现在货币市场情况如何?”

他问，“难道你不知道正在开七国首脑会议吗？”

“不知道，”我回答，“你在说什么?”

“是这佯，会议发表联合声明要降低美元汇率，接着，美元急剧下跌。”

“安迪在哪里?”我问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“今天安迪请病假，没有上班，”他回答。

很奇怪，以前我和安迪从没有因病不上班。

费尽周折，我终于和在家的安迪取得联系，他患了流行感冒，正躺在床上发高烧。

△七国首脑会议期间，你们有没有交易在做?

有一笔数额不大的美元交易，但无关紧要。

△安迪有权做交易吗?

o 他当然有权参加空易。他不是管理我的交易的唯一人选，但亲自负责数额较大的头寸。有趣的是，安迪一接到消息，马上就和新西兰市场取得了联系，那里是周末第一个开盘的世界货币市场。在那个时辰，参加交易的人不是很多，市场比较冷清。我想他是唯一能取得市场报价的人，因为我们所罗门兄弟公司经常在周一上午在该市场进行 **2000** 万~**5000** 万美元的交易，我和安迪给他们打电话很正常。我们和那里交易中心建立了很好的业务关系——其他欧洲或纽约公司很难做到。

报价差别很大——尤其是出价和要价，大家都很不解，因为他在新西兰货币市场卖出 **2000** 万美元，这在当时数目不小。

比尔向我重放了安迪和新西兰银行的录音，内容如下：

“**2000** 万美元的报价是多少?"

“销售价 **280**，购买价 **282**”

“售出。现在的报价?”

“**279**，**28l**”

“售出 **2000** 万，目前的报价?”

“**278**，**280**”

“售出 **2000** 万”

就这样，安迪售出 **6** 笔，而且价格低于周五收盘价。他的洞察力给我留下下非常深刻的印象。我也未必能像他那样果断、坚决。

长话短说，我在萨迪尼亚宾馆的电话和安迪一直连续 **6** 个小时不挂线，当时他正带病卧床在新泽西的鹰草地休息。我们的通讯联络实在困难，我只好不挂线。安迪的一个电话与我接通，另一个与我们正做交易的费城股票交易所相通。除此以外，他还让他的妻子尽快购买加长线电话分机，他把邻居家的电话线扯到自己家里，要利用第三只电话与我们的即期美元／马克经纪人保持联系，以便做些现金交易。**6** 个小时我们一直这样做。那天，我们挣了 **600** 万美元，是我们当时全年利润的 **25**％多。

我所在的高级休闲胜地．有不少富裕的欧洲人前往。当时还有一段很幽默的插曲：两个携妻子女儿前来度假的欧洲大亨每隔 **10** 分钟便来我的住所用德语询问外面的情况怎样，我的妻子暂时充当了翻译。他们明白外汇市场有大事发生，但不知道具体情况。萨迪尼亚太偏僻了，报纸总是两天后才能读到。而当时我就在这样一个地方。

△还有没有别的交易让你感到难以忘怀?

o1987 年有一宗交易很有意思，很有点像玩扑克牌。我做一笔多空套做头寸：做 **1** 美元：**54** 日元多头，和 **1** 美元：**55** 日元空头，希望交割期限到来时，多空都相当于 **600** 万美元。结果，亏了不少钱。

这样做风险是，如果一笔赚钱，另一笔就赔钱(假如汇价保持住 **54** 和 **55** 之间的话)。可以交割 **1** 美元：**54** 日元的多头，而将 **1** 美元：**55** 日元的空头保留。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样做届时可能会赚钱。但是这样做你的头寸仍处在更大的风险之中。

△快到期限时，难道再不能轧平头寸了吗?

o 可以。但你不知道市场会停在 55 之上或之下。当交割期限接近时，市场价格接近约定价格时怎么办?在这种情况下．你根本不知道该不该去做。由于对市场价格会浮到 55 以上或以下的不确定性，使得交易者不可能去套头交易。

有意思的是当时一位市场主持人是这笔交易的对家．他在做 20000 手套期交易。在交易所做这么大数额的交易人一般都知道谁是他的对家。

当交割期临近，市场已经到交易的最后期限，你猜会出现什么情况?当时的市价恰好 55 上下。对家不知道我是否已经对的 54 买进多头进行了套期，我也不知道对方是否对他们的 54 买进空头进行了套期，或者有没有打算对这笔交易进行对冲。直到周日上午得到通知，我们两方都不知道对方的交易情况。

周日晚上，我们双方又在东京市场上做了大致相同的交易。同样，我们仍没有把握知道对方的交易情况。

周五下午，我听说我的对手在资金市场上大量买进日元，他们透露出有关消息。我知道他们还没有对他们的 54 买进空头进行过套期保值，也不想进行 55 买进多头。

当天上午 5 点钟，日元以签约价格 55 收盘。根据对家在资金市场上的表现，我认为他不可能会买进 55 多头，但我不敢肯定。

在周日，电话响了，是对家来的。

“你好吗?”我问。

“很好。你呢?”他反问，

“我不知道，你应该知道”。我回答。到周日才能知道消息，而这次电话交谈是在周六。

“你在干什么?”我问。

“好吧，你想我干了什么?你永远猜不到。”

“我猜你们周五下午向外部泄露了有关经济情报。"我回答。

“那是最笨的事。”他说，在资金市场买进日元不是他的决定，而是他公司的董事会集体的决定。他最后对我说，“我们不打算执行这笔交易。”

△他告诉你他们不会执行那笔交易，是提醒你不要上当吗?

o 其实在新西兰货币市场开盘前，我已得到这个消息。他很可能一直在打听我的交易情况——不知道我是否轧平了交易。如果他猜透我的交易，他就可以在市场上有很大的机动空间与我周旋。现在可以告诉你，我当时并没有轧平，我是日元净多头地位。如果他知道这一情况，他就会进入新西兰货币市场，因为新西兰是国际银行界第一个开盘的货币市场，他可以在那里与我作对。告诉他通过周五下午卖出日元他们已经透露了消息，我要让他相信我已经猜出了他们的交易底盘——实际上当时我真的已经断定。无论如何，周末都会有一些消息出来，美元一开张就对日元急剧下跌。实际上我已经从交易中获得了大量利润。

△你最后从那笔交易中挣了多少钱?

o 数目可观——大概是 2000 万美元。然而，真正有意义的不是那笔利润有多大，而是周五下午的那盘棋局——虚虚实实的赌注。整个周五下午，人们都往我办公室来电话询问在我和对家公司之间出了什么事。市场上其他什么事也没有发生。

△还有别的让人怀念交易吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 有一次交易是我第一次感到很害怕。**1988** 年秋天，货币市场风平浪静。德国马克处于供不应求的局面。随着我们不断摸准越来越小的价格变化．我们的交易规模却在不断扩大，而仍有获利。结果，在当时价格涨跌幅度很小的形势下，我们的交易规模比平时更大。

我知道戈尔巴乔夫要到联合国大会发表讲话，但是，我不清楚他会说些什么。当时，我做了一笔 **30** 亿美元对德国马克的空头。

△**30** 亿德国马克！是不是你做过的最大头寸?

o 现在我做的还要大些，但那的确是一笔不小的头寸。市场一直在很窄的、接近 **l**%-**2**%的区域内游动，我期望这种形式的价格运动会继续进行。那时候，戈尔巴乔夫就裁军发表讲话，他的讲话在圈内人士看来，美国也有可能裁减它的军备——这一行动将有助于改善其预算赤字。所有这一切被人们视为美元将牛气冲天的征兆。在纽约，美元己开始向上启动，市场没有什么头寸。很快美元又爬上至 **l**%多，我知道，我遇到了麻烦。

△**30** 亿美元的 **l**%就是 **3000** 万美元!一个下午就出现这么大的损失吗?

o 其实就发生在 **8** 分钟之内。当时我整个心思在于想在东京货币市场上午 **7** 时开张时和他们取得联系。如果非要买进 **30** 亿美元不可，你只能到东京市场上去做。在纽约的午后市场上你也达不到目的——甚至一整天正常的交易形势下也不行。更不用说那天有重大消息面出现。我的战略是想再做一笔超过 **30** 亿美元的交易做平衡。一般情况下，如果你在午后的纽约市场卖掉几亿美元的话，市场元气就会大衰，那天我已经卖出了 **3** 亿美元，纽约市场刚能吸纳。

我的办公室人员都不知道我们头寸的规模，当然罗伯特是例外，他是我的第二把手。我看着罗伯特说，“市场行情跌下来了吗?”他做个鬼脸，慢慢地摇着头。我认识到，我真的无法弥补这笔交易损失了。我害怕极了。我记得当时想：这简直是一粒子弹打中了我的后脑。

公司总裁汤姆 •斯特罗斯坐在离我 **15** 米远的地方。(卡特弗雷德那天不在场) 我站起身，走到斯特罗斯身边，对他说：“汤姆，我们惹了麻烦。”

他看着我，镇定地说：“什么麻烦?”

我回答，“我做了美元的空头，我做错了交易。我一直想办法把行情压下去，但是看来无济于事。我没有办法买回这笔美元了。”

他仍然镇定自若地问，“我们的损失是多少?”

“大概是 **7000** 万——**9000** 万之间。”

“我们该打算采取什么措施呢?”他问我。我分明记得自己当时很吃惊：他用的是“我们”，而不是“你们”。

我说，“如果我决定买进一些，我就得到其他各市场去买，而且数额不会太大。更重要的是，这样做会导致市场行情更不利于我们。第一个目标是东京市场。”

“计划如何?”他问。

我回答，“当东京市场开盘时，我得先看看那里的行情如何。我打算先买进原来空头数额的一半，然后再说。”

他说，“我们一向做得很好。该怎么做就怎么做。"这就是我们之间的全部谈话，有两分钟多。

几天后，当谈起这段经历时，罗伯特说，“我从来没有见过你像那天一样。”我问他什么意思。他回答，“你的脸像白纸一样。”

当时我对周围发生的情况的理解是扭曲的，因为市场行情把我弄懵了。后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来人们告诉我，整个下午整个办公室没有一个人说话，罗伯特不让任何人接近我，那时候，对所有这一切，我已经很麻木。

罗伯特继续对我说，“我不知道你是如何走近斯特罗斯的。”

“怎么了?你该怎么做呢?我当时只能那样，告诉他所发生的一切。”

罗伯特说．“9000 万。你赔了 9000 万。你明白那意味着什么?”

我问他，“换你，该怎么办?”

他说，“我会穿上棉袄，走出办公室。我当时会想，我完了，我被炒了鱿鱼。”

现在，我不清楚，他当时是否会真地那样做，但我从来没有想过要出办公室一步。我也从没有想过我会丢掉工作。那是一个让我感到很疲劳，也不断给我无穷营养的公司。很难想象会出现上述情况。我首先想到的是这笔交易。我其次想到，要尽快让公司领导了解情况。汤姆·斯特罗斯的反应正是公司一贯的态度，我和他的谈话并没有因为当时的情况而出现消极的情绪。我们只是进行慎重的讨论，对错误的分析只能是是在事后。

△这笔交易的最后结果如何?

o 东京交易所开盘后．美元出现下跌，所以，我按计划补进了空头交易的一半数额。美元继续下跌，我又在欧洲补进一些。当天，这笔交易总共损失掉 1800 万，在当时看来，这已经是不小的胜利。

△处于你当时的情况．大多数人都会急于摆脱围境，而在东京市场开盘时不顾一切补足头寸。显然，你还是避免感情用事，依照自己的市场判断行事，只购进一部分。

o 我没有在东京市场上一举补足头寸，因为那样做是错误的市场判断。实际上，我从失败的交易中学到的东西比从成功的交易要多得多。

△从整个事件中你学到了什么?

对公司和对自己都了解了很多东西，我很敬佩所罗门兄弟公司愿意了解市场情况的勇气。如果你干这一行，有些事情难免会影响你，如，某些大人物被暗杀，有时某个大人物要到联合国发表讲话，所有这些情况都有可能让你犯错误——常常出现这种情况。外部事件是由外因引起，你自己根本控制不了。公司领导对这一点非常理解。

△你说通过此事．你也更了解自己。从哪些方面呢?

o 在交易方面，这是第一次击中要害，我与周围的大多数人不一样。虽然我当时很害怕，但这种害怕不是有关丢掉工作，或别人对我有什么看法之类的事。我的恐惧在于，我把包裹扔得太远——自己根本够不着。该怎么办我心中从来没有糊涂过。我的决策不是我的观念出了什么问题。我的担心还在于自己的市场判断差得太远——不是指的行情方向(那是经常发生的)。而是敏锐地察觉市场突变的能力。出现这种自己无法控制风险的情况是第一次，以前从来没有发生过类似情况。

△还有没有其他遭受创伤的经历?

o 你可从来没有问过我自己的交易账户如何。

△好吧，你自己的帐户也出过意外情况吗?我记得你开始做时只有 12000 美元。

o 没错，最多时达到 250000 美元。

△真是这样，你竟能把 12000 美元发展到 250000 美元。

o 当然，这一过程有 4-5 年的功夫。

△还有别的吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 当然，我有过了不起的成功经历。然而，在几天时间里，我把这笔钱全砸进出了。

△到底怎么回事?

o1982 年 **9** 月 **23** 日，道琼斯指数略有下降，当时行情已到熊市的谷底。我仍认为市场处于熊市状态、不可能在短期回弹。于是我追加购进，形成金字塔式交易，我非常激进。结果周一开盘后，我赔去大部分本钱，到周三，我的交易账户上几乎分文没有了。

△你用四年时间将 **12000** 美元变成 **250000** 美元然后又在几天之内全部赔掉。你曾经对自己产生过怀疑吗?

o 没有，我只是把它看作一个大的失误。作为一个交易员，我一向信心十足。我认为，我锻炼了自己的基本交易技能，而且从中获得极大乐趣。过去的交易方法让我受尽苦头，但赔一些钱对我的影响不大。

△经过这一段经历后，你在交易方面有所改变吗?

o 自从我供职所罗门兄弟公司以后，我就决定我自己的全部精力都投入到把公司的业务做好，我不再为自己做。自此以后，我从来没有因为自己做过——不是由于我赔了钱，而是因为我不想分散精力，很多人并不是这样做的。一般来讲，每两周，我取一次报酬，然后把它存入一个资金市场账户上——只用来购买政府债券，因为我想让这笔钱受到格外保护。

△你突然中止了个人证券或外汇交易后，对你作为一个交易员有什么影响?

o 很可能，我变得比以前更加会规避风险了。我从来不再冒这样的风险。

△“风险控制”或“规避风险”是什么意思?

o 控制风险有多种因素：什么时候都要对自己的处境保持清醒的头脑。不要把太多的钱投到一注买卖，或一组相关的交易上。要事先知道交易的真正风险和回报，而不是参与交易后才去了解。有些人说，“我只是在用市场的钱在玩游戏。”这是最荒唐的说法。我不是说，在一天之内你得完全了解所有市场因素，但是我想，我自己的经营经历让我从此以后更加谨慎地对待金钱。

△说到“控制风险”，你怎样应付一段时间的坏运气?

o 当你背运时，由于你的自信心受挫，你对信息搜集和分析的能力大打折扣，而失去自信心又是你认为自己运气太差造成的心理后果。在这种情况下，你必须更加努力地工作来恢复信心，暂时缩小交易规模有助于增加自信。

△你对所罗门兄弟公司如此忠心，你为什么最后还是离开了该公司?

o1988 年，筹备外汇交易部的吉尔离开了公司，我管理外汇部一年半，我发现自己整天在电话中与别人交谈——谈的不是与交易有关，而是很多人际关系问题。我对全世界到处奔走一点也不感兴趣。我不喜欢到伦敦、东京、纽约去协调人们的关系。

我想调进一个人来共同管理外汇部、我想让别人管理部门的行政事务，我把精力放在交易上。然而，所罗门公司的风格不是这样。他们调来一位上司来外汇部。起初，我以为这样做也许会奏效，但调来的人根本不懂外汇交易。他来自于固定收益部，也总是以债券的眼光审视一切。他经常问，“这不正是政府的债券市场吗?”我当时真想告诉他，“这根本不是政府债券市场，你最好把政府债券市场早早忘掉才行。”

△那么现在你自己的交易经纪公司与当初在所罗门兄弟公司有什么不同吗?

o 现在，我做的头寸要比在所罗门兄弟公司小得多。这是不利之处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△规模大怎么会是优点呢?你是在开玩笑。

o 不，我很认真。如果一个大的买主进入市场，他可以推动市场移动 **4** 个百分点，这难道不是优势吗?

△除非他对市场行情判断正确，否则，规模大未必是一个优势。

o 外汇交易是一个受心理支配的市场。当你认为市场正恢复平衡状态时——它常常比你预料的要快，有时候也不是这种情况。例如，假如你能操纵市场摆动 **4** 个百分点，你极有可能改变了以后几天的市场心理。

△照你这么说，规模是一种优势了?

o 在外汇交易中，规模大是相当大的优势。

△你在所罗门兄弟公司管理多大的资金?

o 其实这个问题意义不大。像所罗门这样的公司，并没有资金直接参与交易活动。然而，长期以来，公司的交易员和其他人员都已经在很多银行积累相当强大的信用资产。银行特别愿意向我们拆借资金，就因为我们是所罗门兄弟公司。这正是规模优势的另一种体现。到 **1990** 年，我们外汇部可以动用 **800** 亿美元的资金。但是，我们外汇部并没有具体资金账户。

△我很想知道你是如何进行价格决策的。举一个德国马克的例子来说明吧。如果你期望美元将对德国马克升值。那么，你做这个推理的原因何在?

o 首先，我特别关注西德统一对德国经济会产生什么影响。东德的基础设施建设问题需要 **10** 年，或 **10** 多年的时间解决。另外，对德国中央银行进行改组以吸收原东德银行界代表也包含很多不确定性。最后，现在的科尔政府看起来基础并不牢固。所有这些因素都会成为资金流入德国的障碍。

与此同时，还有其他因素供你参考。如，美国的低利率政策表明美联储将继续刺激经济增长。另外，一些经济统计数字也显示美国将走出衰退。因此，人们综合上述因素后会认为，美国尚不失为一个投资的好地方。

△形成资金走向的思维定式后——比如，现在所说的美元要对德国马克升值后——你又怎么去判断自己的分析不是错误的?

o 让我改变主意的情况包括，德国政府有迹象要采取措施有效解决我列出的上述问题，或者，新的经济统计数字表明，我认为美国经济走出低谷的观点过于乐观——也就是，让我对美元保持信心的种种情况出现了逆转。

△为了说明交易的复杂性，我们这里假定上述基本市场因素都没有出现，但是美元却开始下跌。你怎么断定自己错了?你采取什么措施来避免出现重大损失?

o 我相信会出现你所设想的局面——但是如果价格走向与我的预见不符，我会做大额多头的头寸吗?不，我会稳妥地只买进一些。如果你的时机不太准的话，你最好保持较小的规模，这样，才不至于砸自己的脚。我总是在市场符合我的判断时才把交易规模稍稍扩大。我不会嘴里祈祷着做交易，“上帝啊，这是市场行情。市场行情的走向应该从我说的标准起步”。我是很讲究交易规模的交易员。

当我发现市场因素或价格发生变化时，我会更加明白市场变化的规律，我不会说，“好吧，我挣的钱够多了，我要出市了。”

△你认为你这种讲究不同情况进行不同规模交易的态度对你过去成功的交易生涯是至关重要的吗?

o 我认为，坚持这种交易态度使我比大多数交易员都更成功一些。我不会让利润从交易中得而复失，很多交易员并不能做到这样。如果你在这一行供职，我认为你不可能在大多数时间内成功。你得考虑，怎么利用 **20**%~**30**%的机会挣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱。

△我来问一下上述问题的反面：假设美元开始攀升——也就是，你的市场走向判断是正确的。但是你以前进行判断的基本面发生了变化，你会因为市场行情走向与你的判断一致而坚持自己的头寸呢，还是据已做出判断的基本面发生变化而出市呢?

o 我肯定会出市。如果这样的局面出现，其中肯定有我没有理解的因素在起作用。与你一知半解时，你不能参与交易。那样做没有什么意义。

我常常吃惊地发现，美国甚至全世界越来越多的银行创立多家拥有很多交易员的办事处。他们这些经纪公司怎么赚钱?我知道，靠交易赚不容易。二十多年参与市场的经历使我明白，大多数交易员都赔钱。既然如此，银行怎么去寻找能为他们赚钱的年轻交易员呢?

△有的大银行在全世界设立多达 **70** 多家交易机构。其实，并不是所有银行每年都能从交易中获利。

o 尽管如此，我仍假设大多教银行在大多数年份都有获利。

△这些赢利是由于为客户做多／空套期挣到的呢，还是由于正确的市场判断呢?

o 对这个问题人们的研究很多。两年前，我读到一份有城市银行的交易操作报告，我们都知道该银行是全世界最大、也可能是从货币交易中赢利最多的银行。城市银行每年从交易操作中赢利 **3** 亿一 **4** 亿美元。对于他们如何挣到这笔钱，人们说法不一。有人认为，城市银行的负赔率很高，使许多大交易员和套利者做交易时马上会想到去该银行做——城市银行从中获利不菲。另外，城市银行在许多没有自己的中央银行的国家有业务。这些国家的外汇量的大部分，甚至全部都通过城市银行去做。该报告得出结论认为，如果城市银行只做套期业务、或为他国服务，而不直接做头寸的话．城市银行每年可以赢利 **6** 亿美元。

△这就是说，他们直接的头寸交易让他们每年赔掉几个亿美元。当然，这有助于我理解我向你提出的问题——交易员怎么能赚到钱?

o 我个人也这样认为。然而，城市银行内部对此也有争沦：“我怀疑上述说法的真实性。然而，即使它是对的，但如果我们不参与头寸交易．就无法获得有关信息!又何谈为我们客户服务和赢利呢?”

△这样说有一定道理。

o 假定你是一个银行交易员，在预算中预计你每年赢利 **250** 万美元。如果把它大致分成 **250** 个交易日，就意味着你每天平均要挣 **10000** 美元。假如一个不常交易的客户来公司要求套期保值，你会立即做 **110000** 美元。你很清楚自己的行为吗?你会整个一天都玩命地在交易场下赌。纽约的货币交易员都是这样，要改变这种心理是不可能的。因为如果运气好的话．当天你就可以挣到 **300000** 美元，你马上就成了人们茶余饭后谈论的英雄。如果你全赔了——你会说，“哎，今天市场把我坑了。”

△如果没有套期交易的话，银行能从交易活动中赚到钱吗?

o 他们赚钱一般不是想象的那种常规交易方式。也有直接交易获利不小的。比如说交易员乔，他每天为他人做套期交易，都能从交易中获得一点利润。然而，突然有一天来了一位客户，他要卖 **20** 亿美元，交易员卖掉 **2l** 亿美元，卖出后，市场下跌一个百分点，他从这笔交易中一下子就挣到 **l00** 万美元。

△这是违法的。

o 在银行之间的市场交易中，这样做并不违法。他没有让客户看到卖单，他只是沾了他的光。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△他可以按照同一种价格做整个卖单吗?

o 一般来说，多出的那 1 亿美元属于银行，市场都是这样。

△在正常的业务和上述操作之间有何不同?

o 当然有，从法规角度上看，它是不合法的，但也是正常的。

△我要问的是从变通的角度上讲，有什么不同吗?

o 其实，真没有什么区别而言，但我给你讲银行本身怎么看这个问题。当我同意你入市，在外汇市场卖出 20 亿美元时．我实际在承受信用风险，并提供人员和其他条件来做这笔交易。作为交换，你让我了解你要卖 20 亿美元。这不能说不符合情理。

△像 20 亿美元这样大的订单，怎么去获得呢?这样订单的报价是不是也不容易获得呢?

o 我给你讲到底是怎么回事。假如一张 5 亿多美元的订单要你去做。经纪人会站起来大喊，“我要买进。”立即会有近 40 个各级经纪人、职员、甚至电传机守候者给你打来电话。他们平均打来三个电话，这样你就有 120 个电话，实际这一切都是在 3 分钟内发生的。经纪人是一个协调人——银行职员大声对他报价，他再对喊，“你的要价是多少，快讲!”一时间要卖的数目就达到了。大银行往往可以在几分钟之内动用巨额资金。

△我认为交易是不好学的，我不明白银行到哪里去雇佣能为他们挣钱的毕业生呢?

o 你知道我的烦恼吗?即使在坚持大家都是交易员的所罗门兄弟公司，也只有近一半的人员在做风险交易。其余的人基本上是故意制造兴旺发达的市场情景。多数人不知道公司内部人员的这些差别。

△咱们接着谈银行之间的信用风险，做交易时，你完全依赖对方的信用价值吗?如果他们的信用出现危机，你是不是要赔钱?

o 你的问题很精辟。

△你做交易时发生过这样的事吗?

o 从来没有。

△这种事情会经常发生吗?

o 如果交易的一方有信用问题，你可以让他们缴押金。

△有没有这种可能：一个信用良好的银行突然倒闭?

o 突然倒闭?不，你认为最坏的例子是哪一个?是德莱克赛尔吗?在德莱克赛尔倒闭一年半以前，所罗门兄弟公司已经中止了同他们的交易。

△你是不是说并没有太多的信用风险卷入平时的交易活动?

o 当然有一些信用风险，但康迪是一夜之间倒闭的吗?在美联储取消他们的经营资格前 5 个月，我们就中止了与它的业务往来。

△但是在康迪的最后几个月里还有人和它做交易。他们这样做只是因为信息不灵吗?

o 不一定。如果真是这样，只是他们愿意去冒这样的风险。其实完全可肯定，在最后几个月内康迪在市场上并没有什么交易可做。只要付一定的利润，你可以从任何银行借钱出来。意外情况没有出现是因为让大家都知道某公司有问题符合各方利益。因此，负责各商业银行信用的官员发现问题，会很快向各界通报的。

△你睡觉时做过有关交易的梦吗?

o 在政府公布贸易平衡数字的前夜，我曾经做过一个这样的梦。我当时梦见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了具体的贸易数额、修正后的数字以及美元上升的情景。当美元升到一定阶段后，我买进美元；美元上升后，又买进一些；美元上升的第三个阶段后，又买进一些；当美元第四次上升后，我想卖掉，最后还是买进。

第二天，贸易数字公布以后，和我梦里的数目一样，修正后的数字也一样。甚至后来的价格变动也和梦里的情况一样。和梦里不同的是，我并没有入市。

△为什么不入市呢?

o 因为我从来不依据自己的梦，或者别人的谣言做交易。我是依基本分析入市的交易者。我总是想方法多搜集情况，然后决定会出现什么样的局面，依据梦境入市做交易非常荒唐。后来我把做梦的事讲给我的助手听，我们都笑了，他说，“你开始依据梦境做交易的那天，便是我们要卷铺盖走人的日子。”

我观察当时的价格变化，竟然和我的梦里一模一样。具有讽刺意味的是，如果我不做这样的梦，或许那天我会大有进账呢!

△你最注重对基本面的分析，对吗?

o 完全正确。

△你没有入市是因为你不想受梦的影响吗?

o 是这样。其实我心里对当时的情况很困惑，那种经历很奇怪。

△是一种朦朦胧胧的感觉吗?

o 差不多是这样。简直难以置信。我和助手一直面面相觑。每当市场行情与我梦境一样时，他就会喊，“比利，你从哪里得到这些数字的?”

△还有过这样的经历吗?

o 这次我记得最清楚，我也有过类似的经历，不过，我已经记不太清楚。你想让我给你一个逻辑推理吗?

△我当然愿意。你怎么来解释梦境的具体数字呢?

o 市场伴着你工作、吃饭、休息。你满脑子都是有关市场的基本分析和技术指标。由于这些潜意识，它可能在梦里表现出来，尽管如此，你并不愿把它们化为实际行动。我认为毫不奇怪，你不必用先知去解释这一切。

△你认为对市场的分析会以一种梦的形式出现吗?

o 有时候是这样——肯定如此。当然我不是这方面的专家，也不是心理学家，但我认为这种推理符合逻辑。我不妨给你举一个我自己的例子。几年前，我当时相信，加拿大元正处于长期升值的初期。市场经过上扬后，进入小幅调整阶段。我认为它还会攀升，但那时我已经做了 4 份多头，数额对我来说已经相当大了。

有一天夜里，我做一个梦，梦见加拿大元一直上升。第二天上午，我立即把我的 4 份多头合约翻一倍，达到 8 份。市场仍然上扬不止。我之所以说我这样做是由于梦的原因，因为依照市场经验，我的理性并不允许我这样。我当时很清醒，“既然市场连喘息的功夫都没有，一直上涨，我怎么还可以把我的合约翻倍呢?"当然，我们俩个都明白，成功的交易往往是最不容易做的。

△你相信，出色的交易员有时候要借助于对市场的直觉吗?

o 一般来说，我认为好的交易员绝不靠匹夫之勇——至少不是能持久的交易员。对我来说，交易决策是经过反复考虑，而且在入市前都会经过理智地计算。阻止交易员呈匹夫之勇的原因很多。例如，我在交易前，总是问自己，“如果交易出了问题，我该怎么办?”做大头寸，此类问题更加重要。另一个重要的考虑是如何最好地表达你自己的交易思想。通常我直接作多头或空头，我总是反复想，依照自己的判断，应该选择什么样的套期交易才是最有吸引力的回报和风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险组合。所有这些考虑自然排除了鲁莽的市场决定。虽然这样说，虽然也进行周密计划，但有些交易决定被看作直觉所造成更为恰当。

举个例子，上次你在我这里，我买进澳大利亚元便属于这个情况。在当时的情况下，澳大利亚财政部长发表讲话，似乎不在乎澳元是否会在一夜之间下跌 l0％。那么，你怎么办呢?这种令人恐慌的局面是直觉起作用的最佳时机。在澳财长讲话引起的市场剧变中，我以为，除非有大户入市大量购进澳元，导致价格逆向之前，澳元无法调整回涨 10％。

△你买进澳元时，它的市价跌到什么位置?

o 大约下跌 5％。即使我当时做多头长线，我还认为，虽然暂时市场行情会受澳财长讲话的影响，澳元肯定会出现反弹局面。

△当出现市场恐慌时，你怎样判断呢?

o 我认为，判断时要把市场经验和与生俱来的感觉结合起来。许多货币交易员遵循这样的规则：如果他们赔了一定数目的金钱，他们肯定要清理头寸。清理头寸的决定不是基于对当时市场行情的理性分析，他们不过在遵循先前制定的规则罢了。如果你孤注一掷地做交易，那么，你怎么可能决策正确呢?在很大程度上是过去的经验渗透进人们的潜意识。在这个意义上，人们常说的本能其实是潜意识的市场经验。

△你认为真正优秀的交易员应具有哪些特点?

o 让我们不妨从类推说起。我上大学时，我的印象是，真正很聪明的人做得很好，虽然他们不一定很用功，而另一些很用功的人做得也很好，尽管他们不很聪明。与此相对照，在交易中，我认为两者对交易都必不可少。我认识的最好的交易员确实都很聪明．而且他们也很勤奋——比其他任何人都更勤奋。

补充一句，我所说的工作勤奋，是指对工作负有责任感和投入精神。绝对不是说耗在办公室多少小时。这些交易员对市场行情投入巨大的精力进行研究。他们利用市场行情，评估市场走向，搜集市场信息，然后再预测市场未来状况。他们总是不断地问自己：我现在做的对吗?我现在做错了吗?我怎样才能做得更好?我如何才能获得更全面的信息呢?他们就是这样投入。

△除了睡眠之外，你总是在进行上述工作吗?

o 完全是这样。有些职业交易员也许会说，他们可“把自己的个人生活和商业活动完全分隔开，他们完全可以过一个洒脱的周末。我一点也不相信他们的话。我认为他们在湖中划船时，在一定程度上他们的注意力仍没有离开市场。

△我知道你喜欢打高尔夫球。那么，当你玩高尔夫球时，你仍在考虑市场行情吗?

o 很可能是这样。确实出色的交易员绝对不会老想着。他们该不该在周末入市，或利用业余时间工作。这种责任不可缺少。

△你挑选交易员候选人时，你怎么确定他们是否具有责任感呢?

o 有时候责任感可以让你明显地感觉到。例如，你面试一位候选人时，他也许会问你：“上午我什么时候来上班呢?”让我看来，这个问题很荒唐。你觉得什么时候合适就什么时候来。“下午我呆到什么时候才能下班呢?”你认为什么时候合适，你就什么时间走。我不会告诉你什么时候来上班，什么时候下班。

△除了智商和强烈的责任感以外，你相信一个优秀的交易员还应具备其他素质吗?

o 勇气。仅仅洞察事物，有独到见解仍然不够，你还需要勇气按照自己的见解行事，而且更需要勇气坚持不懈。在多数时间你的见解与其他人都不一样是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很困难的，这一点对一个成功的交易员则又至关重要的。

许多人认为，做交易依据几个规则就万事大吉了。总是这样，或总是那样?我认为，交易绝对不是“总是怎样”;你的行动要因地制宜。

因此，很多人只想做一个利润丰厚的成功交易员，而不愿承担责任和饱尝艰辛。做事情离不开辛苦劳动。

△所谓的辛苦是指什么?

o 你需要放弃很多东西。权衡之后，只能有所得必有所失。在其他人做梦的甜蜜夜里，你正坐在显示器前，眼睛盯着不断变化的各种数字，心中正痛苦不堪，因为市场正与你作对，你不知道市场基本面是否已经变化，或者只是暂时的影响不大的变动。这些是很折磨人的事。

△交易是对交易员的生活具有普遍影响的因素，包括半夜里经常要爬起来关注行情。难道你刚才所说的投入精神不会对你的婚姻生活产生不利影响吗?

o 没有什么不利影响。我夫人在占德曼·萨基斯做债券经纪人已经多年。我认为，她是一个相当好的交易员——她有很多这方面的素质——但她现在不想做交易了。我说她很体谅人，并没有丝毫贬义，因为听起来她好像很驯服。她不仅仅是很体谅人;而且很有悟性，也很支持我的工作，她能从我的工作成就中获得乐趣。

△你为什么要参加交易呢?

o 我喜欢这种工作。我认为它很有挑战性，也是一个可以马上看出成绩如何的工作。

△你每天都投入到交易中，甚至夜里也这样．难道你仍感到其乐无穷吗?

o 绝对是其乐无穷。简直太有意思了。因为市场每天都不一样。

△如果没有报酬，你仍会做交易工作吗?

o 是这样。我当然会义务做这件工作。我今年 **36** 岁，我感到，我好像还从来没有工作过。有时候自己难以相信，玩这样复杂的游戏竟还能让我挣这么多钱。另一方面，当你瞧瞧自己这么多年挣的钱，我真感到得到的报酬不多。

我见过的优秀交易员越多，我越相信，他们的成功在一定程度上应归因于他们天生的感觉，或者叫天赋。比尔·李普斯查茨就是这样。实际上，他初次接触交易只是在大学读到一些有关投资的课本。李普斯查茨把 **10** 万美元经营成 **2900** 万美元。虽然他的成就略有保留，因为它并不代表实际金钱。另外，当时的交易规则也由于没有实际的融资限制而稍显暇疵，但他的经营成绩还是令人难忘的。

李普斯查茨由于受到 **2000** 美元的遗产的原因第一次参与交易，四年时间里他把这笔遗产经营到 **250000** 美元。尽管他最后由于一次交易失误赔光这笔款项，但我们仍然要肯定他使资产稳步增值的交易技术。

最后，也是最重要的，虽然他以前一点交易经验也没有．但他却在交易的第一年里颇有获利，而且有随后的四年时间赚到很丰厚的利润。他不愿意提具体的利润数额，但人们估计，他在所罗门兄弟公司的 **8** 年时间里为公司赚到的利润将超过 **5** 亿美元。

李普斯查茨把辛勤工作和全身心投入市场视为成功的基本要素。虽然仅有勤奋还不足以成为一名成功的交易员，但它显然是世界上最成功的交易员所不可或缺的特征。当然，李普斯查茨也相信优异的智商也是成功交易的重要因素，但是，我所认识的其他交易员并不这样认为。

我和其他交易员的谈话中，经常提到的却是，研究市场是很有趣的游戏，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绝对不是一种劳动。李普斯查茨也强调，即使不给他报酬，他也会从事这项工作。

李普斯查茨的交易经验之一便是，你不要突然入市或出市。他实际上都是循序渐进地入市或出市，根据市场行情不断调整交易头寸的规模。大多数交易员向读者提供的建议是：千万不要苛求全胜。例如，当你判定可以买进时，交易物价格产生波动是正常的，但是，如果你一定要等到出现更有利的行情后再下单，那么，你势必会错失良机。然而，如果你实行规模不断递进的交易方针——先将目标交易的一部分付诸市场行动，其余看行情再行事——这样，在市场继续依照你的判断变动时，你至少可以保证一部分头寸会带来收益，同时又避免了全部头寸投入后所引起的巨大风险。

相反，采取逐步递减头寸规模的策略也可以保证交易长期保持较高的收益率。如果全部退市，当市场向前变化时，许多利多行情便会与交易员擦肩而过。

当然，递进或递减经营策略也有例外情况，那就是当你对行情有 l00％的信心和把握时，你便可以将全部头寸投入市场，或完全出市。

在我的《投资高手》中，玛蒂·舒尔茨认为，当你对一笔交易很着急、很恐惧时，行情未必像你想象的那样糟糕，所以不要出来。道理很简单：对你不利的行情不会没有终结，捱过一段时间后，对你有利的市场因素便会日趋活跃和有力，因为在市场上，不论是基于基本分析或技术分析其他人也会产生同样的悲欢情绪。比尔·李普斯查茨的一个交易在这方面是一个很典型的例子。他所讲的令他心惊肉跳的交易示例中，他以德国马克对美元做空，头寸极大，随即面临美元利多的形势，他只得等着东京市场开场来发现足够头寸做多。但是，等东京市场开盘后．美元相当弱，使他很轻易地摆脱困境。从这个实例中可以看出，李普斯查茨毕竟是市场老手，遇到市场不测时，他灵活机动，并没有急于在美周市场做多，从而避免或减少了损失。

另一个让我感到颇有教益的是，他在经过四年的良好业绩后，竟在几天之内赔掉了所有收益。具有讽刺意味的是，他的这笔损失恰好正值他在所罗门兄弟公司就职的开始。就像他在采访中所说，他强烈反对在为公司做交易的同时又为自已做。他个人账户的消失有效地避免了两者潜在冲突。在我们的谈话中，李普斯查茨坚持认为个人账户的损失贻尽纯属偶然，因为他当时还在训练班学习，根本不晓得个人账户和公司账户会有冲突。

虽然李普斯查茨并不承认，但我仍然禁不住想起这句发人深思的格言：“人们在市场都会各有所得。”我想，李普斯查茨的本能也许比他的认识更具有预见性。无论如何，他的事业的开端与个人账户的损失如此巧合，还是颇具幽默的。不管我的观点是否正确，但有一点是肯定的：李普斯查茨得其所得——优异的职位，丰厚的回报，而且并无个人利益与公司利益的矛盾。

第三章　期货——种类繁多的市场

期货——理解基本知识

目前的期货市场包括世界主要交易市场组织：利率(例如，T 合约)，股指(例如，S＆P500)，货币(例如，日元)，贵重金属(例如，金)，能源(例如，原油)以及农产品(例如，谷物)。虽然期货市场源于农产品交易，但是，现在的农产品期货只占期货交易总量的 1／5。在过去的 20 年里，许多新合约的开辟和快速增长又促使金融期货市场出现(货币，利率，股指)，此类市场交易额是所有期货交易量的 60％。(能源和金属期货占 20％)这样，虽然“商品(commodity)”常常用来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比喻期货市场中的交易物，显然，它越来越显得用词不当。许多发展非常迅速的期货种类，如各种金融期货品种并非有形的商品，同样，许多真正的商品市场与期货市场也并无联系可言。

在过去的几十年里，期货的交易总额增长极快。**1991** 年，仅美国的期货交易额就超过了 **263000000** 手。保守地假定每手合约价值 **40000** 美元的话，总交易值在 **l0** 万亿之上！**(**没错是万亿，不是 **l0** 亿**)**。

期货市场的含义顾名思义是期望中的商品市场。期货交易涉及载明商品种类、交货日期的标准合约，如黄金或金融期货合约，**T** 合约等。例如，如果一个汽车制造厂想购买铜材作现在之用，汽车制造厂可以直接从铜矿购进。但是，如果该汽车生产厂担心 **6** 个月后铜材价格会上涨许多，那么，它可"现在以即期价格购买 **6** 个月后的铜材期货。**(**对未来期货价格的风险规避也叫套期保值。**)** 如果在此期间，铜材价格上涨的活，你对铜材期货所获得的利润正可以弥朴六个月后实际购买铜材时因价格上升所受的损失。当然，如果价格下降的话，期货保值却会带来一定损失，但是，汽车生产商却可以在铜材市场上购买到低价位铜材，因此，尽管如此，汽车生产厂仍愿意套期保值。

前面所提到的汽车生产厂参与期货市场是为了规避价格不利变动所带来的风险，我们称之为期货保值者，而期货市场交易是参与期货市场的目的在于期望在价格变化时获取利润。

实际上，与现货交易相比，许多交易者更喜欢以期货市场作为交易工具，其主要原因有：

1．标准化合约——期货合约是标准化合约**(**在质量和数量两方面**)**；这样，交易员在交易时就不一定非找到具体的买主或卖主不可。

2．市场的流动性——所有主要期货种类市场都具有相当强的流动性。

3．做空头不受限制——期货市场即允许做多，也同样允许做空。例如，股票市场的空头卖出者在开始新头寸前必须先买进**(**实际上销售者所售股票是借的**)**；而在期货市场上则没有这种限制。

4．举债经营——期货市场具有很高的举债经营率。一般来讲，最初的押金要求通常为台约价值的 **5**％一 **l0**％。**(**期货市场上的押金和股票市场的垫金并不是相同的概念。在期货市场上，押金并不是交易的部分款项，因为在合约有效期并没有实际交割进行；相反，期货市场上的押金只是具有良好信誉的象征。**)** 虽然高举债率是许多交易者偏爱期货市场的原因之一，值得强调的是，举债率是一种两面利刃。对举债率的负限是多数交易员在期货市场上损失惨重的最重要原因。总的看来，期货价格比现货价格的变化要小，比如股票等。举债率高在很大程度是期货市场高风险的结果。

5．交易费用低——期货市场规定的交易费用很低。出售与股票价值相同的股指期货所交付的交易费要低得多。

6．容易冲销——只要没有出涨停或跌停情况，在交易期间的任何时候交易都可以冲销头寸。**(**有些期货市场每天的最高价格变化。**)**

7．交易得到有效保证——期货交易商不必担心对方的资金情况。所有期货交易都由交易所的清算机构加以保证。

就其本身而言，期货与它们的原始市场紧密联系，期货的未来价格走向也将与期货种类的现货市场息息相关。多数期货交易活动集中在金融期货种类，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多期货交易者实际上也是股票、货币、债券交易商。从这个意义上讲，我下面对期货交易商的采访将对尚未涉猎过股票、证券和货币交易的读者有极大的参考价值。

兰迪·麦凯——退休交易员

在期货市场上，从几千美元最后做到几千万美元的交易商不多，而常胜不败的交易商更少，而兰迪·麦凯便是这不多的交易员中的一个。

麦凯交易生涯的开端与货币期货的创立几乎在同一时间。虽然，货币已跻身为最活跃的期货种类之一，但是，在货币期货的初创阶段．这一交易品种却气息奄奄，甚至差一点夭折。那时候，货币交易悄无声息，影响很小，在日常生活中是人们读报纸和下棋游戏之外的一种消遣。然而，尽管货币期货在初期能否继续下去尚成问题，麦凯作为交易商所取得的胜利却是不容怀疑的。在交易活动空间缺乏的情况下，麦凯在他经营此类期货的第一年就把资金从 **2000** 美元发展到 **70000** 美元**(**实际一年的交易时间只有 **7** 个月**)**。

此后，麦凯乘胜前进，挣的钱一年比一年多。当麦凯决定把交易从交易大厅迁回家时，他连续每年日益增加赢利的模式得以改变。以后，他进行了必要的调整，在他在家交易的第二年，他的赢利第一次达到 **100** 万美元。在 **1986** 年初次遭受损失以前，他连续多年使利润不断递增。这样，他在前后七年的时间里获得了七个百万美元利润。

在他整个 **20** 年的交易生涯中，麦凯有 **18** 年都为自己的交易账户赢得丰厚利润，保守地估计，他累积的财富有几千万美元之多。麦凯正为他的家属和朋友做交易，其中两个最早的账户是 **1982** 年创立，当初只有资金 **10000** 美元，现在已经超过 **100** 万美元。

尽管他在市场上获得了巨大成功，麦凯仍保持低姿态。直到现在，即使圈内人士也没有多少人知道他。然而，现在麦凯决定进入货币管理这一新领域。当然，这种交易生涯的转变需要较高的社会公众知名度。

我对他的采访是在他的办公室里进行的，当时正值交易时间。虽然在整个采访期间，他仍然不时地关注市场情况，但是他似乎还是很专注于我们的谈话，当然除了他要做实际交易以外。我发现，麦凯毫不避讳他的个人经历，以及他对市场的看法。

△你是怎样开始自己的交易生涯的**?**

o1970 年，我从越南战场退役以后开始干这一行当。

△那么，你参军是应召入伍还是自愿入伍呢**?**

o 我是应召入伍。在我大二时，我开始学打桥牌，而且全身心扑到打桥牌上。我白天夜晚都玩桥牌，把课程全扔到了脑后。由于缺课太多，最后有六门不及格。我只好辍学，随后便被海军陆战队召入军中。

△难道海军陆战队还要召兵吗**?**

o 一般来讲。他们不召兵。但是在 **l968** 年的 **4—5** 月——允许他们召入 **8000** 名新兵。

△你想办法逃避应征了吗**?**

o 没有办法，我只能应召。我父亲是预备役上校，其实，他完全可以在预备役里给我安排一个很轻松的职位。

△你为什么没有这样做呢**?**

o 当时，我认为服兵役足我的义务。当时我的思想很传统，我那时想，既然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我享有美国公民的权利，那么，我就有责任服役。

△对那时的越南战争。你现在有什么看法?

o 我认为那场战争很愚蠢，但那不是由我们老百姓的决定，是由国家领导人的决策。

△听起来你服役只是在尽公民义务。

o 我参军之前就是这么想的。在越战期间和越战以后，我的思想变化相当大。

△你指的是什么变化?

o 我经验之一就是忠于职守，不管什么工作都要求我们这样做。在越南期间，我一听到丛林中有声音就会想，“什么声音?"当然，最糟糕的可能就是有一个敌人正朝我瞄准，我便想到，“这是敌人；我真地想宰了他。”然后，我就想知道谁在那里潜伏。很可能也是像我一样的年轻人。他和我无怨无仇，只是在做他的上司让他做的事情——和我一样。我记得那时一遇到这种情况就会想，“我们在干什么呢?他也是像我一样，很害怕的年轻人，我们却在相互谋杀。”

我逐渐队识到，战争是非理性的。参战国以这种方式除了相互屠杀各自的人民以外，无助于解决他们的政治分歧。我在越南呆的时间越长，我的感受越丰富，我愈加认识到战争的残酷和愚昧。

△越南战争把你变成了和平主义者?

o 正是这样。

△其他人的感受呢?对战争厌恶的感觉很普遍吗?

o 当然感受丰富多彩。但大多数人是战争主义者。多数人当时都以为自己在从事正当的事业，正在拯救那里的人民。就像市场交易一样，要么不信，要信就全信。

△你们对战争的态度发生了变化，当时有没有因此而争吵?

o 我试图避免因此与人争吵。你要知道，海军陆战队几乎全部是自愿兵。因此，他们对他们在越南的行为坚信不移。他们的背景与我不同。他们没有几个人受过高等教育。多数参军前都是街头阿飞。有的甚至是刚为犯罪而被法庭给予这样的选择：要么坐牢、要么服兵役。

△你当时感到自己不合时宜了吗? **o** 我觉得特别难受。我在炮兵团服役。我们每隔一个小时就会收到一份天气预报，以调整我们瞄准误差。我们要把风向、风力、空气湿度、大气压强等填入一个特制的表格中，然后再综合其他因素计算出一个准确数值。每次天气预报报告一来，就会出现一场运算速度的大赛。在我来到之前，运算速度的记录是 19 秒。我到达的第二天，就打破了该项记录，最后我运算将时间缩短为 9 秒钟。这样的结果令我很开心。我压根儿没意识到自己在以这种方式在和敌人战斗。

那里的人很欢迎新人的到来。他们认为新来的人都很幼稚、需要他们的栽培。我也是新人，却是一名大学生，做事情即快又好。到达的头四个月里，我受到三次晋升，这种情况在海军陆战队绝无仅有。然而，结果却并不好。我费了好大劲儿才明白，“大学生身份当兵有百害而无一利，我努力改变，但于事无补。

△你所在部队直接和对方交过火吗?

o 那当然。我们几乎每隔一天就会遭火箭和炮弹的袭击，有几次我们和企图攻占我们阵地的敌人面对面战斗过。然而，当时最大的危险是枪炮成为北越军队和越共的主要攻击目标。

△从一个老百姓转变成一个生命时时受到威胁的军人，你的感觉如何?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 有两种感觉，首先是恐惧。我记得一下飞机，就感到炮声隆隆，不顾一切往吉普车里钻。在前往营地的路上，我们几次遭到炮火的攻击。我们身上都配有武器，但没有亲手杀人的经历。我害怕极了。

几个月后，恐惧让位给厌烦。你一想到会被打死，就会觉得自己仿佛在一种可怕的环境里工作 16 个小时。不管气温达到华氏 1l0 度，或者 50 度至 60 度，你都有可能满脸灰尘，全身是泥的蹲在坑道里。

△后来，这种恐惧感是不是小一些呢?

o 恐惧总是笼罩着你，但是慢慢会习以为常。有些时候，你会欢迎对方发动攻击，因为它有助于打破那种枯燥生活。这样说听起来有点不礼貌一因为我的一些朋友在炮火中丧生或被炸去手臂和腿——但是几个月后，生活枯燥成为比恐惧还可怕的问题。

△你有没有亲手杀过人呢?

o 也有也没有。我知道我自己可能杀了人，但没有具体的射杀敌人并将其打倒的例子。实际的战争和电视上的表演并不一样，你并不对具体的目标进行射击。你只会握住自动冲锋枪，尽量往外打子弹。我明白，我用冲锋枪杀了人，我也用炮弹杀了人，但是幸运的是，我从来没有见过有人被我杀死。真谢天谢地。我现在还做噩梦，梦境比当初经历的更可怕。

△你的噩萝是因为你射杀了人呢，还是自己随时都会被打死呢?

o 噩梦是因为怕死。有一个现在记得很清楚的是，有一个拿冲锋枪的越南人拼命追我。我的腿被绊倒，怎么也跑不快，他们快要抓住我了。

△你在越南时，你想过自己能否活着出来吗?

o 我猜想你总是对环境抱乐观态度的人。我也是这样，但我的很多朋友并不这样。我知道有死掉的可能，也只是可能而已。每隔 30 秒都有一次炮火、你总不至于一次炮火就害怕一年吧。最后，你慢慢会习惯于这样想：要么死亡、要么少胳臂断腿，无论如何害怕无济于事。

△越战经历是如何改变你的?

o 最大的变化在于，我从一个遵守追随者变成一个独立思考者。当我明白国家领导人并不一定知道他们做错时，我就更加依赖自己去思考判断了。

△那么，越战使你受益在何处?

o 军营的纪律和认识到战争是荒谬的，是有益的经历。而获得这种有益体验花费了我四年时间。我曾经和我的一个战友发生过争吵。我说，我宁愿一觉睡过两年，也不愿经历这场战争，他说，任何体验都是有价值的。

△现在的感觉如何?

o 没有什么改变。我认为，我的生命被人偷去了两年时光。我在越南战场时，其他什么地方对我来说都像“世界”这个词，这世界到底出了什么事?“我要回到世上。”我感到自己不仅被夺上了家庭和朋友、也被剥夺了在这个世界上生活的权利，好像生活在另一个空间。

△我想，离开越南的日于可能是你一生中最值得纪念的日子。

o 绝对如此。我永远不会忘记当时的感觉。我坐在飞机的窗口。当我看到飞机跑道离我越来越远时，我感到自己就像启程前往天堂一般。

△我们还是书归正传吧，谈谈你是怎样成为一名交易员的?

o 由于我前往越南之前没有读完大学，所以回国以后，想找一个同时还能上学的工作。我的哥哥，特利，是芝加哥商交所(CME)的一个场内交易员。他给我介绍了一个接待工作，这样，我可以上午上班，下午上学，晚上学习。我做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接待工作两年，当时并无意做交易工作，也不想做其他商业工作，只想做一个外科医生。

△显然，后来你改变主意，

o1972 年我刚读完大学．芝加哥商交所成立了一个部门，叫国际货币市场(TMM)做货币交易。当时，芝加哥商交所的席位价格是 100000 美元，和现在的 500000 美元差不多。这样一笔款项对我简直是天文数字，要成为一个场内交易员简直是不可能的。当芝加哥商交所开设国际货币交易市场时，市场的席位价格只有 10000 美元，目的是希望更多的机构进场交易。他们还向商交所的现有成员免费提供国际货币交易市场的席位。作为商交所的一名交易员，我哥哥也获得了这样一个席位。当时他并不需要这样的席位，他问我是否愿意参与。

由于经常在交易场内工作，我早就对市场里的各种玄妙产生兴趣。我很喜欢各种数字游戏和谋略游戏，如桥牌和象棋。我很关注市场的波动情况，一直想办法去预测市场行情。我当时想，做交易肯定是有意思的工作。

△你刚才讲，你的研究目标是想成为心理医生。你认为在心理学和市场行情之问有什么联系吗?

o 事实上，我当时就是想成为心理医生。我在交易所当差的那两年时间，使我认识到市场的价格运动主要由交易员的心理驱动。在市场上你可以看到各种情绪焦急、贪婪、恐惧。我感到，如果摸准客户的心理变化，看看它们如何变成共同的市场力量，最后驱动价格波动，这一切非常有趣。整个递进的过程让我如痴如醉。

后来，我决定接受哥哥的好意。他把那个交易席位转让给我，并借给我 5000 美元。我把其中的 3000 美元存入银行作为我的生活费，剩余的 2000 美元开设交易账户。

△我记得，在头两年里货币期货交易量不大，是不是如此?

o 是这样。开张的头几周还有些交易，但是人们的新鲜感消失以后，市场交易量萎缩，几乎没有任何交易量。为了保持市场活力，交易所主席刘•穆莱姆德不仅自己带头参加货币期货交易，还在收盘后找各个证券交易员谈话。劝说他们到货币期货交易场去做货币期货交易。货币期货交易场整日死气沉沉，但是证券交易收盘后，也会有一些货币期货交易活动。尽管如此，我们大部分时间都是坐在那里下象棋，聊天。

△当时的交易量那么小，那几年你们是怎么撑过来的?

o 偶尔交易所里也会有几个限制订单出现。当时的报价都写住一个黑板上。如果我发现有人把瑞士法郎的要约全部买下来，我就以德国马克买下这些要约。我并不知道市场的行情走向。当时，我平均每天做两笔交易。

△听起来是不太多。既然市场的交易量这么小，你能从交易中挣到多少钱呢?

o1992 年 4 月货币交易才开始。到那年年底，我挣到 70000 美元，我做梦也想不到有那么多。

△在那种不振的市情状况下，你能挣这么多钱真是奇迹。

o 确实如此。部分原因是当时价格变化的效率很低，因为绝大多数人对货币市场一无所知。例如，我们甚至不知道银行按照他们预计的市场走向放款，实际上就是期货交易之一。

△第一年获得成功以后的情况如何?那时候遇到过对你影响很大的关键交易吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 我读过你的另一本书《投资高手》，其中提到许多我非常尊敬的交易人。他们很多人都说，他们在成功之前都有过二三次失败。我没有他们的失败经历。我并不是骄傲自大，我确实是一帆风顺。我想，我的交易转折点应该遇见一次把我的交易量从 20 一 40 个合约提高到几百个合约的机遇。

l976 年，英国政府宣布，英国不会让英镑对美元的汇率超过 1.72 美元。他们担心，英镑升值会导致英国进口激增。当时英镑兑美元的水平是 1.6 多。令我吃惊的是，英国政府的政策一宣布就把英镑推到 1 英镑兑 1.72 美元的水平。之后，英镑回落到 1.68 美元，马上又反弹到 1.72 美元；英镑每次接近 1.72 以后，就回落下去，但每次波动的幅度越来越小。直到英镑在 1.72 美元稍低的位置站稳，英镑价格波动才逐渐停下来。

我周围的大多数人说，“英国政府不会让英镑涨到 1.72 美元以上。我们还是现在卖掉吧。”我却不这样看，在我看来，市场行情被锁定在一个限度内。

我认为，既然英国政府宣布不允许英镑的价格超过某一个既定水平，市场就不会脱破这个水平，那么，说明市场也必须有巨大的需求存在。我想，“这是我一生中不多的机遇。“那时候我所做的最大的头寸不过 30、40 个合约。于是，我决定做 200 个英镑多头合约。

虽然从理性我明白我是对的，但我仍然怕得要死，因为我的头寸比我以前做的要大得多。当时，还没有路透社或其他服务机构提供有关的货币波动或价格信息。我非常紧张，以至于每天早上 5 点就醒来，往英格兰银行打电话寻问有关报价。我含糊地称自己是城市银行或哈里斯信托投资公司的职员，正急需要有关报价。我也经常和一个把我当作大户的职员聊天．这位职员会把市场报价告诉我。

一天上午，我在厨房给那位职员打电话，问他市场行情，他对我说：“英镑已经达到 1.725 美元。”

我问，“什么?你是说 1.7250 美无，对吗?”

“不”，他回答，“已经 l.7250 美元了。”

我突然明白了。那之前，我已经把我哥哥和一些朋友拉进了货币期货，我欣喜万分，就给他们都打了电话，告诉他们这一特大喜讯。我非常自信，我也为自己做了一些合约。我只管坐在那里，看着市场行情一直往上涨到 1.90 美元。

△经过多长时闽市场行情才涨到那个高度。

o 大约经过 3 个月至 4 个月。

△你有没有想在上升阶段见好就收?

o 市场行情突破 1.72 美元后，就像崩溃的洪水一发而不可收。我知道还会有大的上升。

△你怎么决定 1.90 美元是出市的时机呢?

o 我明白，1.90 美元左右的数宁在市场心理上足一个很关键的阶段。同样，我也认为 1.9O 美元将是市场下滑的分水岭。

我出市的那天在我一生中是最令人激动的日子之一。当时我有 1400 个合约要卖，因为我劝说我认识的所有人都入了市。那天上午，好像全世界的所有人都在买进，甚至包括交易仲裁人。我走进交易场，开始寻问每个撤盘，把 1400 个合约全部脱手用去 45 分钟时间。我大量卖出合约，市场很快受到影响，英镑迅速下跌 100 点，我实际上也从这 1400 个合约挣到不少钱。

△1400 个合约中有你多少个?

o 大约 400 个合约是我自己的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△大约有多少资金?

o 差不多有 130 万美元。

△我猜你的利润在 l00000 美元左右。

o 是这样。但是这笔交易的最大意义在于它促使开始做数百个合约的大交易。我当时的最大目标之一就是尽可能快地成为一个大交易商．因为我感到这生意太容易赚钱，这样的情况不可能持续太久。我看得比较准，你看现在的交易比那时要困难的多。

△你当时就认为那时候是做货币期货的最佳时机? o 没错。我认识的很多人都是挣钱很容易．花钱也很容易，总认为他们会继续那么容易挣到钱。相反，我却认为，总有一大机遇将一去不再来。

△情况是从什么时候开始变化的?

o 市场是从八十年代开始恶化的。七十年代的高通货膨胀导致期货市场多次大的价格波动，公众对货币期货市场趋之若鹜，八十年代通货膨胀不断下降的趋势预示着价格变化的次数越来越少，偶然出现的价格波动的幅度也比较小。另外，价格波动的走向通常是向下的，使得公众参与市场交易的越来越少，因为公众喜欢做多头。因此，做来作去去只剩下一些职业交易员在互相炒作。

△目前(九十年代中后期)，期货市场的很大一部分份额都是职业交易商们在做，而通货膨胀又非常低，你认为现在比过去更难吗?

o 现在，交易不仅越来越困难，而且也有很大变化。在七十年代，价格变动的幅度特别大，你所做的只是跳上价格波动的快车。时机并不关键，早一点，晚一点都能挣钱。现在的价格波动幅度很小，你根本来不及确定自己是不是跟对了市场走向，是否能赚到钱。当然，你仍然需要摸准市场走向，因为这样关系到你的头寸是否处于有利的地位，但是即使跟对了市场行情，还得更注意何时入市，何时出市。可以这样说，在七十年代，交易中 90％的因素是行情预测，l0％是市场操作，而现在，25％的因素是行情预测，市场操作则占 75％的因素。

△你刚才讲的有关英镑的交易事例很具典型意义。你能否概括一下你预测市场行情的态度?

o 我总是以基本要素作为观察市场走向的背景，我并不是在通常意义上使用基本要素。我不会这样判断，”市场供求过大，市场行情会下跌。”相反，我关注市场行情对一些基本信息作何反应。

△给我一个具体事例。

o 在过去的一二年里，我们经历了七次经济衰退——可能比政府公布的还要糟糕——自大萧条和二战以来最严重的不动产危机。另外，经历了七年的经济增长以后，市场变得特别脆弱。尽管这些不利因素存在，股票市场却一点也不受影响，股票行情屡创新高。事实上，股票市场一直比我们根据各种基本因素预测的还要强劲。

△能否再举一个事例?

o 在美国空袭伊拉克的前夜，黄金的价位处在很关键的 400 美元左右。我们的海湾部队开始空袭伊拉克的当天夜里，远东市场上的黄金从 397 美元涨到 410 美元，最后以 390 美元收盘。这样，黄金像人们预料的那样迅速突破 400 美元大关，虽然美军已经进入伊拉克领土，当天晚上黄金的收盘价仍然相当低。第二天上午，市场低开低走，以后的几个月一直滑坡不止。

△我很喜欢你的这些事例，只要你有。

o 在过去的夏季里，大豆价格非常低，不到 6 美元。非常巧合是，当年的秋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天经历了很长的干旱期，而美苏关系却处于迅速改善的时期，后者使美国的大豆出口形势乐观。出口增长和旱季的歉收一向是使粮食价格上涨的重要因素。当时促使大豆价格上涨双重因素都存在，而价格却很低。大豆价格不仅没有上涨，而且仍继续下跌。如果粮食歉收的威胁和预料中的对苏出口增长仍不能刺激行情看好的话，那么，还有什么因素能使市场振奋起来呢?

△除了我们前面讨论的英镑交易外，在你 20 年的市场生涯中，还有其他特别重要的交易品种吗?

o 在八十年代初，我喜欢的交易品种之一是对加拿大元做空，在几年时间里加元从 85 美分降到 70 美分。直到 5 年前，加拿大政府一直奉行不为支持加元积极干预市场的金融政策。加拿大政府只是在几个很显著的位置进行有限的干预(如 120 对美元，130、140 对美元)，然后仍放任加元在市场上沉浮。我拥有 1000——1500 加元期货合约，加元的下跌过程一直持续 5 年。

△加拿大政府对加元的不干预或较少干预政策对你参与加元交易是不是一种鼓励呢?实际上，在货币市场，你是不是很希望各国政府都奉行不干预政策?

o 是这样。当然你还须防备有关政府奉行有力的干预政策。但在当时的情况下，加拿大政府的干预政策并不有力。在加元的整个价格变动过程中，加拿大政府的货币政策后来有所改变。

后来，加元跌到 67 美分。突然，有一天市场开盘后加元上升 120 多点，第二天开盘，加元又上升 l20 多点。仅仅两天时间里，我的利润下降了 100 多万美元。这当头一棒使我如梦初醒。第三天，到处流传着加拿大政府总理马尔罗尼的讲话，内容大致为，“我们绝不容许芝加哥的投机商们来确定加元的汇率。我们的货币是稳固的，我们不会听任一群赌徒去压低加元。”

△我猜你当时肯定已经出市了。

o 没错。当交易容易赚钱时，我就入市；当不太容易赚钱时，我就出市。实际上，这就是我的交易哲学的一部分，我想轻轻松松地捞钞票。

△轻轻松松“捞钞票”是指什么?

o 这是指价格波动的中间环节。价格波动开始时很难交易，因为你拿不准行情的走向。价格波动末期也不容易交易，因为人们开始获利，市场变得方向不定。价格波动的中间部分才是轻松挣钱的好机会。

△换句话说，你最不喜欢的是市场顶部和底部。

o 你说得对。我从不追求在谷底买进，或在峰顶抛出。即使你摸准了市场底部，市场行情有可能几年不动，这样会把你的资金困住。在市场价格变动前.你不要去做交易。你要等到市场行情开始波动以后再入市。

△你认为许多交易者拼命追求行情的底部或顶部是错误的吗?

o 绝对错误。他们总是在市场波动前就主观地认为市场会如何如何变化。

△你刚才谈到特别希望各国中央银行奉行不干预各国货币的政策。那么，我们还是谈谈各国中央银行强有力干预市场的情况吧。举一个具体事例，1978 年 11 月的一个周末美国卡特政府宣布援助美元计划，仅仅一夜之间美元发生剧烈波动。我猜想，你作为一个趋势交易商，肯定已经预见到这种利多情况，并有多头合约在手吧?

o 我的确做了多头合约，但我的一半头寸已经在一周前交割了。

△我不明白。你将一部分头寸交割掉是出于什么目的呢?据我所知，在卡特政府的美元援助计划宣布啦前，并没有美元下跌的任何迹象。

o 促使美元坚挺只是人们的主观愿望，美元援助计划未必能使美元振作起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来。当市场价格上扬，甚至屡创新高时，市场的弱势也可能被洞察。我那时一直在做英镑和德国马克的多头。后来我把德国马克平仓，手里只保留有英镑头寸。

△当周一上午，美元开盘后价格大幅度下跌，你能描绘一下你当时的反映吗?

o 在开盘前，我就知道市场会低开低走。我很幸运，在市场行情低迷不振之前我就已经把 200 个合约卖掉。其余的头寸在银行市场脱手，当时的指数下降了 1800 点。

△在第一天你就损失了 l800 点，是吗?如果你再等一下，损失是不是会更大?

o 情况会更糟一些。我一直遵循这样一个原则，也就是，当我赔钱或处于不利的情况时，我一定会全力出市。在什么位置上出市并不重要，我只要求出来，因为我相信一旦你在市场上受损，你如果接着做下去，你的观点一般都会不太客观，受弥补损失的影响很大。

△一夜之间你损失多少?

o 大约 150 万美元。

△我猜那个数目是你做交易以来最大的损失。

o 是我最大的损失。

△能描述一下你当时的情绪吗?

o 只要你参加交易，你就难免面临很大的心理压力。一旦你出了市，那一切就会忘得干干净净。如果你不把失败的烦恼清除掉，你就无法接着做交易。

△在你的职业交易生涯中，还有没有别的交易给你留下深刻印象?

o 肯定有。你是指成功，还是失败?

△两者都有。 o1979 年我错过黄金市场的赢利好机会，那次黄金价格上扬一直持续到 1980 年。错过这次机会一直令我耿耿于怀。

△你为什么会错过那个机会呢?

o 是因为我没有摸准市场。我每天都在想，“如果我昨天买进就好了。”但是我有两个问题。首先，当时商品市场上正出现空前的价格波动，我正与它擦肩而过。其次，我在银行里的存款正因为通货膨胀而一天天贬值。那种情况让我很担忧。后来，我买进黄金时偏偏是在金价高峰时。我买进 50 个合约。第二天，市场开盘后金价不到 150 美元。我一下子赔掉 750000 美元，但我却如释重托：麻烦到此为止，我不再去为自己的损失而烦恼啦。实际上，我一直在盼望市场滑到更低的水平。

△看起来，你当时只想摆脱赔钱的烦恼。

o 是这样。

△听起来，在交易生涯中错失良机比所做的头寸处于不利的位置更令你痛苦。

o 至少在我头 10-12 年的交易生涯中是这样。我希望，自己已经成熟了很多，也不再那样思考问题了。

△这段经历让你学到了什么?

o 我学会这样一个道理，即应该对你正在交易的期货价格变动多加关注，你没有参与的期货价格变动用不着太让你分心。我并不是总能领悟这个道理。那时候，如果我做的头寸比较小，我总是希望行情朝不利于自己的方向波动。

△有没有迄今为止让你赔钱最多的交易?

o 我赔钱最多的交易在 l988 年，当加拿大元 80 美分大关以后，我对加元信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心大增。我开始对加元做多头，最后我总共做 **2000** 多个加元多头合约。

△你为什么对加元有信心?

o 我一直偏爱加元。市场当时处于极度膨胀状态，加元已经涨过 **80** 美分的心理大关。我当时十分有把握地认为，市场会继续大幅度上扬。

自我做交易那天起，我就把挣 **5000** 万美元作为我的人生目标。我想在银行存 **2500** 万美元，那样我可以高枕无忧地吃利息，用剩下的 **2500** 万美元买一个棒球队或一家报社。(当时完全可以用这么大数目的钱买下一个棒球队。)

按照我的早期计划，我最早一笔交易要做 **5000** 个合约，而在此之前要看准一次机会做 **2500** 个合约。加元的利多形势在我看来则是第一个机会。我打算握住这批合约一直到加元涨到 **87—88** 美分附近再交割，这样是足以保证我从中净赚 **l500** 万美元。然后我再寻找一次机会赚 **3000** 万美元，之后我就万事大吉了。

计划归计划，但事情显然不依我的意志行事。当时我正在牙买加一座房屋，我不得不每隔几周去视察一下建设情况。一个周日晚上，正当我启程飞往迈阿密转飞牙买加时，我下意识停下来看看有关远东的报价显示屏。在远东市场.加元并不怎么波动。我吃惊地发现，加元价格向下跌 **100** 点。当时轿车在外面等着，我手里提着旅行装。我自言自语，“加元在远东市场的波动幅度从来不超过 **l00** 点，实际上有时连 **20** 点的幅度也没有。这个报价肯定出了错。很可能错了 **100** 点。”心里这样想着，我走出了门。

那根本没有错。第二天上午，国际货币市场（**IMM**）开盘时比前一天跌了 **150** 多点。更糟的是，我家里(在牙买加的新家)没有电话，我只能跑到附近的旅店，排队用公共电话。等我把电话打通，我已经损失 **300** 多万美元。

△是什么因素使加拿大元顷刻一泻不止?

o 当时离加拿大大选还有一个月时间。民意调查显示，现任总理马尔罗尼对挑战者特纳领先很多，特纳信奉极端自由的思想，而且还支持魁北克独立。周日晚上，马尔罗尼和特纳有一场公开辩沦，特纳大胜马尔罗尼。第二天的民意调查显示，马尔罗尼原来领先对手的 **24** 个百分点一夜之间下降到 **8** 个百分点。本来已经很明显的大选结果突然在一天后却变得扑朔迷离起来。更糟糕的是，当时美国和加拿大有关贸易方面的谈判正处于微妙阶段，一旦特纳获胜，美加达成的贸易协议将被吏之高阁。加拿大政坛的突然变故使货币市场陷入混乱之中。

△你后来摆脱困境了吗?

o 我脱手 **400** 个合约，市场下跌得太厉害，我根本弄不清楚它还能跌多远。第二天和第三天，市场跌的更剧烈。那时候，我已经损失 **700** 万美元。最后我认识到损失还会继续扩大，我告诉我的经纪人，“请帮我全部脱手。”

△市场的底部是多少?

o 那时候正是市场底部。在一个月之内，价格又反弹到马尔罗尼和特纳争论前的水平。

△你后来补回一些损失吗?

o 整个算来我赔了钱。后来市场超过了我预想的目标。在市场上涨时我赚 **200** 万美元，却在市场下跌时赔 **700** 万美元，因为我一直追加收进。结果非但没有实现计划中的 **1500** 万美元利润，反而赔进 **500** 万美元。

△这次是你职业交易生涯中最让你担心的吗?

o 不，这是我赔得最多的一次，但不是最令我担心的交易。

△那么，最让你担心的是哪一次呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o1978 年 11 月的英镑交易最让我担心，因为那是我交易生涯中第一次比较大的赔钱，我前面谈过这次交易。

△还有其他让你难以忘怀的交易吗?

o1982 年，有一段时间我从晚间新闻中注意到道琼斯指数几乎每天都在上升。我对股票开始陡增信心。这是我第一次把兴趣集中于除期货以外的市场上。我一直不愿意涉足股票交易，因为这种游戏并不是我的职业。

于是，我给自己设立了一个股票交易户头，我有一位朋友是股票经纪人，我让他替我买下多种股票，因为我感觉市场还会继续走高。当时，我并不知道他做股票的方法与我做期货的方法恰恰相反。他的理论是那些最弱势的股票，因为他相信处于弱势的股票是最有升值潜力的股票。我根本不相信这种理论。最后，他为我只买三种股票，这三种股票是他过去十年来最钟爱的品种。

道琼斯指数又继续上升了三个月，我的股票户头却在一天天贬值，最后我让他把我拥有的三种股票的图表送给我。经过审查，我发现他正继续把我引向一跌再跌的股种，而我的本能却是要购买不断走高的股票。这样，我断定我将无利可图，便取消了这个股票户头。

我翻出一个电话号码簿，我发现一家美林证券设在沃克尔的办事处。一天下午我做完期货业务后，便到银行开了一张 100 万美元的现金支票。然后我驱车到美林证券的办事处．进门便问，“哪位是负责人?”部门经理听见我的声音便走过来，我对他随，“我想在你们这里找一位最没有经验的经纪人。”我说的是心里话，我想找一位没有个人成见的经纪人。

那位经理领来一位 23 岁的毛头小伙，告诉这位经纪人刚上岗不久。我把支票递给他说，“我想开设一个股票户头．但是你得听我的吩咐。我要你把这笔款项的四分之三去买多种股票。条件是这些股票近期在创新高或接近新高。"此后，我让他每周一张表，把各个领域屡创新高的股种列进去。

他分毫不差地按我的吩咐去做，我的股票收益非常好。然而，就在那一年，芝加哥商品交易所开始创设标准普尔 500 种标准股票指数期货合约(S&P)，这实现我多年想做股票指数的宿愿。我非常感谢那位经纪人，取消股票交易户头，转而进行标准普尔 500 种股票指数(S&P)期货合约。关闭那个股票账户令我十分难受，因为那位经纪人很听我的话。他广泛调研各个领域的股种，帮我买进每个领域最强势的股种。

△用不着感到遗憾。很可能他从你这里学到不少有关市场交易的知识。不知道你改做股票指数期货以后情况如何?

o 很不错。在标准普尔指数从 120 升至 300 的波动中，我获利颇丰。

△能否谈谈是什么原因使你对股票市场产生那么强的信心?

o 部分原因是，在没有任何具体利多消息的情况下，我看到股票市场每天都在上涨。实际上，各种有关市场消息都是很消极的!通货膨胀率、银行利率、失业率都居高不下。另一个重要因素是，20 年来，在通货膨胀一直上升的情况下，股票市场并没有实质性地改变。因此，如果把货币贬值考虑进去的话，股票价格非常低。另外，大多数专家们对股票并没有特别大的信心——这一事实令我欣喜。当时我特别感到有兴趣的是著名的股票分析家乔·格兰维尔对股市的评论。每当市场又创新高时，他总是变得比以前更悲观——他一向被人们称为市场技术专家。

△在你的交易生涯中，有没有特别的交易失误使你受益颇深的?

o 在我的第一次比较大的赔钱交易中，当德国马克涨停板时，我做空头，其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实我完全可以及早出市，但是我没有。第二天，市场再一次达到涨停板。最后我的损失翻了一番，我花费了两个月的时间才把损失弥补回来。从这次交易中我汲取这样的教训：当你处于不利形势时，要及时出市，即使受到一定损失。这不单纯是交易者能够承担的风险限度，更重要的是，由于巨大损失对心理和交易头寸的负面影响会令交易者在以后的交易中错失良机。

△在过去的 **10** 年里，职业交易的迅速增加对市场行为会产生怎样的影响?

o 初看起来市场情况与过去是一样的，但是短期的价格波动与过去却相反。为了振作市场行情，需要旁观者入市买进。当多数市场参与者是非职业人员时，交易员可以等到市场火爆．各个交易对象屡创新高时再买进。然而在今天，市场由职业交易员占主要地位，当行情向反方向波动时，也只有这些职业交易员在观望，等待时机入市。结果，在形成定势之前的大的价格波动情况与过去大不相同，因为职业交易者的行为与非职业交易员不一样。

△上述情况对你的交易手段有什么影响吗?

o 我过去喜欢当价格出现新的突破时才买进或卖出。实际上，这些突破有时候是一种假象。现在，我已经不再采用这一交易战略。我发现，现在许多行情出现之前总是先出现方向相反的大的价格波动。我仍像以往那样，依据市场的综合报价，来作出自己的判断。当然，也有例外情况．即行情大跌买进，市场牛气冲天时卖出。

△如果总是在入市之前等着市场反应，是不是会错失一些大的利多机会呢?

o 当然会，但是别无他法。在我的显示屏中有近 **80** 个有关交易品种，即使错失其中的 **10** 个，也无大的妨碍，另外还有几十个其他的交易品种可供选择。现在经常遇到的最坏的情况是你判断正确，仍会赔钱。市场牛气时买进出现熊市时卖出这样的老规矩在今天看来也有失败的危险。

△你这样说真像是象棋游戏。当你的对手是一位农民或外科医生时，你用一种棋路；而当你面对一位职业选手时，你得采用另一种棋路。

o 绝对是这样。你得因地制宜。

△你为什么不在交易所内进行交易呢?

o 当我第一个孩子出生时，我便停止在场外进行交易，因为我想陪伴我的女儿在家。我不愿意作在她哺乳期间只陪他一个小时的父亲，这就是我退出交易的原因。自己当老板有这样的优势：不仅可以发财，而且可以充分享受家庭的天伦之乐。

△在家里做交易与场内做交易有什么不同?

o 开始在家里做交易感到很不适应。在我参加交易的头十二、三年中，唯一的年交易额和利润不如往年的就是我在家做交易的第一年。在交易场内，发现行情变动，你可以马上成交。而在场内交易，由于操作上不利因素，你得等比较长的时间。我想，还有部分原因是因为我有信心可以一年比一年挣到更多的钱，用不着为暂时的困难着急。经历一年的缓冲之后，我便认识到，我必须对交易投入更多的时间和精力。第二年，我振作精神，调整交易策略，当年我第一次挣到 **100** 万美元的利润。

△你以前说过，从一开始你就是一帆风顺的常胜将军。有什么特别的原因让你在交易生涯中一帆风顺吗?

o 那时候我采取的行之有效的方法之一便是对所做每一个简单的交易都进行细致入微的分析。每天，我都做很多卡片，上面抄录有各种市场指标，然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带回家进行反复研究。每一个交易员都有数不清的成功和失败的经历。你需要分析成功的原因何在，失败的根子在哪里，一旦你领悟到其中的道理，你就会在交易中处于主动地位，避免成为交易场中的失败者。

△你对其他交易员还有别的忠告吗?

o 最重要的忠告是，不要让一次交易失败就使你血本无归。你要确保即使你连续出现 **20——30** 次失误，户头仍有本钱可交易。我做交易时我一般只用我账户上 **5**％一 **10**％的钱。即使我交易失败，不管我感觉多么痛苦，下一次交易时我也不会用 **4**％以上的余额去做交易。如果遭受再次失败，我会把其后的交易规模压缩到 **2**％左右。只要我交易失败，我就会一直压缩我的交易规模。当我运气不佳时，我常常把原来多达三千个合约的交易量压缩到十多个合约，等我恢复元气以后再继续做大的交易。

△对交易规模不断调整是不是你成功的主要因素?

o 是这样，因为月有阴晴圆缺，任何一位交易员都有走背运的时候。这样做，有其合理的原因。当你的交易做得很好时．你的头脑很清醒，感觉也很好。当你的交易做的差时，你就容易堕入憧憬和希望的歧路。结果，参与的交易不是经过充分分析认为可行的头寸，而是自己主观希望会有丰厚回报的头寸。

△换句话说，你是想等到头脑恢复理智以后再做大的交易。在此期间，只能做小的头寸，并取得一个个胜利。

o 是这样，小交易的成功有助于恢复交易者的理性思维。

△在交易场内外，你见过很多交易员，成功者与失败者有没有区别?

o 非常有趣的是，我发现每一个成功的交易者都会逐渐形成适合他自己特点的交易风格。例如，我哥哥非常勤奋，属于非常谨慎细腻的人。每年 **4** 月，他便坐下来，削铅笔、做所得税交易。实际上，早在 **3** 月份，他可能已经把铅笔削好了。

△他肯定是个很不错的交易员。

o 对，他现在做差价套利(同时买进卖出相同到期的股票，以赚取两者利率差价)，这很适合他的个性。他做得非常好。你可以进场，随时问他各种套期的报价，他会马上告诉你。他永远不会像我这样离场交易，或像我做交易时承担那样大的风险，他按照自己喜欢的方式进行交易。另一方面，我的有些朋友则是典型的投机商，他们经常飞往拉斯维加斯赌几把，或干脆跑到非洲人迹罕至处登山。关键是，交易者必须找到适合自己的交易风格才能成功。

△你自己的交易风格如何?它适合你自己的个性吗？

o 我的交易风格非常适合我自己。我认为自己变得越来越保守。我生长在一个天主教家庭，我为了成为一名牧师，曾在神学院学习过四年。我曾经讲过，我故意报名参军。从小到大没有遇见过挫折。后来，我偶然有机会挣钱，才变得比以前更富有冒险精神。l5 年前，我曾去过非洲，那时候还不像现在，大家把去非洲看成一种时髦。我的机遇很好，挣到不少钱，因为我相信人的生命很短暂，应该安居乐业，尽量享受生活。

我的交易风格包含有这两种看似矛盾的特点。我把自己个性中冒险的部分用到交易中，适可而止。我也恰当发挥自己个性中保守的部分，把它用于资产管理。我的资产管理技术非常保守。我从来不拿我的全部存款去冒什么风险，更不用说我管理的基金了。

△你是说不管你的个性如何，只要你的个性与你的交易风格不冲突就行。

o 是这样。交易风格丰富多彩，只要找到适合你个性的交易风格就行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△对运气不好的交易者有什么忠告吗?

o 有时候，人们赔钱的原因只是他们没有充分进行选择。如果交易者只对那些做得好的交易全身心地进行分析，并不用把全部交易审查一遍，他就可以很成功。但是，如果对自己的交易已经分析得很透彻，仍赚不到钱，不妨再试一下，再努力一把。

什么是交易的第一条规则?我认为，一个有理想的交易者必须找到他或她感到很舒心的交易方法——也就是说，这种交易方法很适合他或她的个性。麦凯把这一点看作在交易生涯中取胜的关键要素。不管你做多或空，进行基本分析或技术分析等，都必须先建立适合自己个性的交易方法，否则两者会发生冲突，难免会反映到交易的结果上。

也许有人会认为，选择适合自己个性的交易风格并不是什么真知灼见。“难道每一个交易员都必须选择与自己个性符合的交易方法吗?”绝对不是这样。在本书的后面我会谈谈自己在这方面的体会。

其实，交易员采用不符合他个性的交易方法现在仍很普遍。有些交易员善于做系统开发，最后却滥用系统，得不偿失。有些交易员很喜欢做长线交易，最后却因为耐不住寂寞或一时冲动做起了短线交易。有些人是天生的交易专家，最后却成为东跑西颠的经理。有些人具有理论才华，很适合开发和研究没有经营风险的仲裁战略，最后却亲自做起了交易——要求参与者敢于承担一定的风险。

所有这些交易员都有着自己天生的交易特点．最后不仅没有形成类似的交易风格，而且还走向了自己的反面。换句话说，交易风格与个性相符是交易员的常识，但交易员能做到这些并不寻常。这个麦凯却以为，这一点至关重要，因为他所见到每一个成功的交易员都有适合自己个性的交易风格。

麦凯在交易中的基本方法之一就是不断调整自己的交易规模。当交易做得顺利，并有成功的信心时，他就把交易做得足够大。另一方面，当他做得不顺利时，他就会不断压缩自己的交易规模。他经常把交易规模调整到 **100：1** 的差额。这种交易方法不仅使他可以在不顺利时避免大的亏空，而且有助于做顺手不断获取丰厚利润。

在麦凯的交易方法中，控制风险占有很重要的地位。麦凯不仅在交易不顺手时压缩交易规模，减少头寸，而且敢于果断出市。他曾给我们的一个例子中，由于没有及时平仓，使他的交易损失从 **350** 万美元扩大到 **700** 万美元。

虽然麦凯是一个技术分析交易者，但是，基本分析在他的交易战略中起着重要的作用。他对基本要素的分析与常规不同。他不计较这些基本要素是什么性质，是牛市或熊市因素，他只注重市场对基本消息面的反应。而对一连串的引起跌风的消息面，如果市场表现冷漠，麦凯就会把这看作即将到来的牛市征兆。

威廉·艾卡特——交易场内的数学天才

虽然威廉·艾卡特尚不为公众所知，但他在各种闻名的金融风传中却是不可多得的关键人物。如果非凡的交易人能像其他领域的杰出人士为人们所熟知的话，人们肯定能在美国捷运公司的广告中看到他。“你们认识我吗?我是当今最著名的期货投机商里查德·丹尼斯的伙伴，我敢教训丹尼斯说，交易技能不是后天可以学到的。”说话的功夫，威廉·艾卡特有可能就在电视屏幕上。

那么，谁是威廉·艾卡特?他是一位数学家，但没有博士学位，曾经半路学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做交易，此后便再也没有回到学术岗位上(至少是正式地)。艾卡特早年在交易大厅做过多年交易，后来放弃这种交易方式，转而采取更复杂的系统分析方法。近十年来，借助他研究的系统分析数据和精确的市场判断，他自己做得相当好。

在过去的五年中，除了他自己开立的账户外，他还为其他人管理几个交易户头，在此期间他给客户的交易平均回报率为 **62**％，每年都在-**7**％——**234**％之间。除 **1989** 年略有亏损外，他个人的交易回报率都高于 **60**％。

在我们会见前夕，多少年来默默无闻地尽职尽守的艾卡特终于要抛头露面，决定把业务推向公众了。艾卡特为什么现在要出面管理公众基金?为什么不再像以往那样只为自己、朋友和同事去做?艾卡特坦率地承认，“我讨厌看见自己的学生管理数以亿计的资金，而我却经营微不足道的款项。”显然，在艾卡特看来，现在该他坐庄了。

对交易进行系统研究显然是艾卡特的爱好，当然也是他谋生的手段，然而他最痴情的还是用科学方法去分析、研究市场行情。在某种程度上，交易以及交易有关的研究不过是艾卡特为科学做出贡献的途径。他对一些困扰科学家的疑难问题津津乐道，如量子物理学与普通常识相背的贝尔理论，进化论是他研究的另一个领域，他在努力寻找有关有性繁殖的疑难问题的答案：为什么在有性繁殖过程中，细胞的基因只能传递一半，而在无性繁殖过程中，基因可以 **100**％传递?也许他投入精力最多的研究还是对时间观念的思考。当我采访艾卡特时．他正在撰写一本有关时间本质的大部头著作。

艾卡特教授他的学生如何进行交易系统设计的窍门：多年的各种交易实践，艰苦的数理训练，不倦的思考总结。所有这些因素使艾卡特比大多数交易系统设计人员更优秀。

下面是我和艾卡特的对话实录：

△你是怎么成为理查德·丹尼斯的交易伙伴的?

o 我和理查德在高中时便是同学，我们俩可能是由于对市场研究的共同兴趣而相识，但是我们的友谊却不是在交易中培养的。理查德在高中读书时就开始做交易。我则呆在学校里，攻读数理逻辑学的博士学位，**1974** 年，由于政治原因，我没有做完论文。

△到底是什么原因呢?

o 当时我在芝加哥大学做博士论文，我的导师是享有世界声誉的数学家。其实，在一个新数理逻辑专业的教员加进来以前，我的论文写作进行得很顺利。后来，由于他的插入，他便代替我以前的导师，成为我的论文指导者，而他却坚持要我重写另一个主题的论文。要知道，我以前选的课程，参加的考试以及做了 **2**／**3** 的论文全都要作废。

在困难的关头，理查德建议我休假做一下交易。我采纳了他的意见，再也没有回学校。

△从一个数学专业的毕业生到一个交易所的交易员，你的转变听起来够大的。

o 对，转变确实不小。虽然我尽全力把兴趣集中到具体的交易价格上，但是我不得不承认，数理逻辑学与交易所的交易大不相同，具体来说就是，我满脑袋装着很多错误概念——关于市场如何变化的偏见。

△都是什么样的偏见呢?

o 我进入新岗位时，带着这样的想法：我可以直接把我数学中的分析技能用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于市场交易中。实际上，这是错误的。

△你曾经想那样做过吗?

o 作为场外交易员，他依据自己的关于市场的思想，或他们自己的分析系统，就可以决定他成败。而场内交易员则不是这样。场内交易员需要把握市场在什么时候要变化，变化多大幅度。一旦掌握了这门技术，不管你信仰的理论是对是错，你都会成功。我认识许多场内交易员，他们懂得很多套分析系统：移动平均数、半月形圆线等。当他们从这些系统得到信号时，他们便依照场内报价买进或卖出。到月底，他们便赚取利润，并把它归因于他们的系统理论，尽管有些理论很荒谬。我则与他们有所不同。我也有关于投机和交易的理论．在场内我也做得很好。但是我不知道我的优良业绩是不是源于我对市场的理论思想。

△在交易场内，你决策的依据是什么?

o 一般情况下，当弱手卖出时我要买进，相反，当弱手买进时我要卖出。回想起来，我真不知道我在市场上的成功与我的交易战略有没有关系。如果你假定真正的理论价格处于买方出价和卖方要价之间，那么如果你按照买方出价买进的话，实际你所买的价格低于其实际价值；同样，如果依照卖方要价卖出，那么，你所卖出的价格就略高于其实际价值。结果，不管我的交易策略如何，我的交易总有比较理想的回报。我成功的原因也许全在于此。

△难道这就是你的真实想法吗?

o 我认为使我成为成功的场内交易员主要原因在于我实施交易时采用了上述方法。小客户常常遭受挫折的主要原因不是小客户难以避免犯错误，只是因为他们经受不住交易中的成本。我这里所说的成本不仅是各种佣金，而且包括交易的各种保证金。

△作为一个数学博士研究生，你做交易时有没有遇到以前那样的智力挑战?

o 起初，确实有这样的挑战。然而，后来我对市场价格还是进行了很深入的研究，虽然它和我以前在学术上遇到棘手同题没有什么两样。

△你以前的数理研究是否可用于你的交易系统研究?

o 当然可以，如统计学。在古典统计推理中，对商品市场的分析总难免遇到意想不到的问题。如果在没有透彻理解之前就去使用这些工具，准会出麻烦。

绝大多数古典统计学的应用都基于这样一个基本假设：数据是正常的，或者表现为人们所熟知的其他形式。如果你的假设无误的话，古典统计学便没有什么问题，可以让你做精确的决策。然而，如果这一假设稍有偏离的话，这个差错便足以令精细的统计预测者出问题，相反，一个粗糙的统计预测家则会因此得出更准确的结果。统计学家惯用的精细实验实际上在交易中没有什么用处。我们需要的是粗笨的仪器，粗糙的技术。

△所谓“粗糙”是什么意思?

o“粗糙"的统计预测者不会因为采用的假设的性质对错而受干扰。

△为什么你会感到技术粗糙更有利于交易系统分析呢?

o 因为我认为销售数据是不正常的。

△如何理解这种不正常状态呢?

o 例如，价格变化的幅度是经常并不是均匀的，会发生变化的，而且，变化的幅度要比人们预计的要大得多。价格变化的相对幅度——这一概念的提倡者本诺特·曼德尔勃鲁特认为，价格变化的幅度有无限的可变化性。你搜集的数据量越大，变化的偏差也就越大。如果这种情况属实的话，多数统计技术在应用于价格分析时都会失效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△我不能理解，为什么说这种变化引起的偏差是无限的呢?

o 我们可以举例来说明价格变化为什么是不均衡的。

一个简单的例子就可以说明差异怎么会有一个无限大的平均值。(顺便说一下，一个差异也是一个平均值——它是与另一个平均值的方差的平均值。)想象一个简单的一维随机走动，比方说吧，由掷硬币数决定。我们感兴趣的是正面与反面连续两次同数之间的平均等待时间，即正面总数与反面总数的连续两次同数之间的平均掷抛次数。特别是，如果我们从这一过程中取样，我们就会发现每两次同数之间的等待时间趋于短暂。其实这并不奇怪，因为在计算等待时间时总是从一个同数状态开始，下一次同数并不遥远。不过，尽管很少却有时候，不是正面就是反面次数远远超前，之后我们或许不得不等很长时间才又等到一次同数，尤其是由于追加的抛掷增加这一差距和减少这一差距的可能性相同。因此，我们的样本倾向于包括大量的相对较短的等待时间和少数几个长得令人不安的例外情况。

平均值是多少?值得注意：这一差异没有平均值，或者你可以说平均值是无限大。当然，在任何特定阶段，你的样本平均值是有限的，但是当你将更多的样本数据集中起来时，该平均值将难以抗拒地向上爬上。如果提取的样本数据足够多，你的样本的这个平均值就能够达到，你所希望的那样大。在你刚才提供的抛掷硬币例子中，计算机模拟使得有可能产生其无比多的数据样本，这样，我们就可以得出结论：这一平均值没有极限。但你如何能明确地说商品的价格分布的差异是无限的?能得到的数据能得出这样的结论吗?

△你怎么能肯定，商品价格变化的不均衡性是无限的呢?现有资料有充分证据吗?

o 确定其无限，目前尚有统计方面的问题。这种情况在某种程度上就像全球气候是否变暖这一问题。尽管有这种现象出现，但很难将近期的气候变暖与气候反复无常区分开来。

△价格变化无限的不确定性有什么实际意义吗?

o 价格变化无限的不确定性意味着，市场潜在的变化比你所能预料的更复杂，程度更深，当然比人们从统计数字获得的假设的正常情况要复杂。1987 年 10 月 19 日，标准普尔 500 种标准股票指数下降了 8000 点。正常的价格预测理论认为，一天之内价格变化如此之大在 1000 年内才有几次。而我们在标准普尔标准股指创立的 10 年内就已经出现了这种情况。这一事例充分说明，如果市场价格变化具有无限的不确定性，那么，任何被尊为权威的风险预测都被大大低估了。

△由此，除了人们在预测风险时要比统计数字显示的更保守外，用什么更有效的方法对付这种不正常的价格变化呢?

o 当你对市场具有几个统计指标时，上述问题至关重要。即，你如何才能把这么多的统计指标综合在一起呢?依据不同的统计载体，我们应对不同的统计指标给于不同程度的考虑。

对于一些粗糙的统计数字，可以采取加权 1%。换句话说，接受或者拒绝。如果统计数字完善无缺．你大可以放心使用，将该指标与其他指标采取相同的加权考虑。如果该统计指标不符合标准，就不用管它，可以弃之不用。

交易选择也可以采用相同的原则。你到底应该如何在各类交易中分配资产呢?我认为，各部应相同。要么认为统计指标很好，就充分采用，要么就干脆不用。

△你曾经谈到过市场分析中的陷阱。你能举其他例子吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 有意义的方法是不能因为统计计量的不同而改变。在表格统计中，有些统计技术严重违反这一原则。有些只采用 45 度角斜线，有些则更粗糙，他们的共同之处在于都使用各种角度斜线。许多交易技术纲要，甚至有些自称很复杂的技术纲要，都这样处理统计指标。

我们可以讲一个简单的道理来批驳这种统计方法：表格中角度的大小随着规模的不同而变化。

△那么，在交易系统设计中的陷阱是什么呢？

o 在交易系统设计方面，有很多陷阱。首先，是由于很容易犯这样的错误。

△还有其他陷阱吗?

o 人们经常提到的是，你的自由度越大，你的系统越容易出问题。

△在多大程度上，交易系统的功能会被过去的统计资料影响?

o 最好的办法是看几百个例子。在系统中，加进一定的自由空间，看看最后从中能得到什么。我知道在市场交易中没有任何东西可取代市场经验。如果你使用多种交易系统，你就会明白哪些有效，哪些无效。然后，再分别试用参数少的系统和参数多的系统，最后形成包括经验和指标的交易规则。

△如何避受交易陷阱?

o 人们常常在各种方法之间左右为难。如果你不充分利用，那么，它的功能就无法帮助达到应有的目的，如果利用太充分，你所知道的更多的是过去经验，而不是未来情况。无论如何，在两者之间要权衡。

△除此之外，对于采用系统方法进行交易的人，你还有别的建议吗?

o 如果系统所产生的结果没有对你产生大的影响，那么，这种系统便不值得追求。系统的结果一定要不同平常。另外，如果你需要较好的统计技巧以获得优异的交易业绩，你一定要对交易系统的有效性倍加小心。

通常，交易商要对你使用交易系统所取得的结果保持怀疑的心态。采用的交易系统越显得好，你越要保持警惕。当然，这种情况与人类的本性不相符，因为人类总是希望尽可能做到尽善尽美，以达到心满意足。

卡尔·鲍普尔却认为，我们在知识领域所取得的任何收获都来自于对现存理论的质疑，而不是维护。不管他的观点是否完全正确，以这种态度进行市场研究工作肯定是对的。你必须竭尽全力对你自己的结论进行挑剔。要想到构成你的研究系统的每一个要素都会出错，因而对系统的每一部分都要保持怀疑态度。如果你严肃地对你的系统进行审查，或许，也只能是或许，你的研究系统是真正有效的。

△你在系统中应用图表模式吗?

o 图表中的大部分东西看起来不错——但是其中 98％却根本不起作用。

△那么是什么原因呢?

o 人类的大脑天生就会编制各种模式。即使是杂乱的资料，人类的大脑也能编出一种模式。一本最近出版的统计方面的书这样写道，“人类的洞察力太伟大，可以随时随地编制出各种模式”。换句话说，你在图表中所看到的是真的少，假的多。

当然，人类在研读各种信息资料时并不是毫无偏向——也就是说，当我们浏览一个图表时，并不是给予所有资料信息同样的重视。相反，人的注意力会集中于某些特别的方面，并据此形成我们自己的观点。人类的本性就是习惯于发现某种办法的成功之处，忽略给我们带来无尽烦恼的每天不断的失误。这样，研究者精心研读这些图表，也极容易得出结论：该系统看起来比本来的情况要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好得多，其实不然。即使你进一步进行研究工作，最后的结果仍有可能受到各种偏见的影响。事实上，在所有科学研究中都有个人偏见存在。这就是人们要百般挑剔地进行双蒙蔽测试的原因。即使是最诚实的研究者对有利于他的假设结果的资料也会产生先入为主的主观偏爱。这种情况难以避免。当我进行实地研究勘察时，我一般对研究成果打 **20**％-**50**％的折扣。

我记得，有一次我从洛杉矶飞往纽约的途中，我突然产生一种令我非常激动的市场研究新思想，而且我很想用图表检验一下。该研究系统需要用非常的方法处理常规资标。我在好几个市场里试过这种系统，效果出奇的好。然而，当我用计算机检验该系统时，我发现它总是让我赔钱。这个系统看起来没有什么价值。尽管如此，我还是不轻易下结论，我希望计算机的验证结果能有所变化。

试图寻找到市场变化模式与人们相信天象、算命等是一样的。失败司空见惯，成功则凤毛麟角。人们总是能记住他们猜准的少数几次，而对大多数情况下的含糊其辞甚至错误根本不记得。

△你的意思是不是说，研读图表好像在寻求没有根据的假设和正向陷阱边缘迈进?

o 没错，我的意思就是这样。现在可能还有不少人这样做，但我不会。我认识的许多图表交易商总喜欢把他们感兴趣的交易做得很大，而对另外一些交易则因为个人爱好做得很小或很少去做。做交易不能依赖个人的爱好。对一些交易从感情上偏爱，而对另一些主观排斥是错误的。另外，如果你认为由于得益于对图表的独到鉴赏而遇到获利的大好时机，在这种情况下如果交易失败仍然没有达到目的，就容易过分自责。

△我认为在交易中过分自责是愚蠢的。

o 是这样，这会导致心理失衡。

△如果有一个比较机械的系统可供遵循，就不会出现这样的问题。

o 是这样。如果那样的话，你的工作只是照着这个系统的指示去做就行了。如果该系统出现一些交易损失，应该在预料之内。因为你对市场的判断可能符合系统的总的方向，但未必对一个具体交易非常准确。

△你主张在交易中要一贯保持怀疑态度吗?

o 你从图表中得到一个思路后，最好把它以阿拉伯数字表达出来，然后将其输入计算机进行检验。如果系统真正有效，你也应该让计算机加以解释。即使不能完全准确地阐述系统的有效性，能让计算机以数学语言加以表达也好得多。如果计算对你的预期利润算成零的话!你的系统有效性很值得怀疑——至少不能依赖它进行市场判断。

△换句话说．计算机并不撒谎，至少比相信自己的主观偏好更可靠。

o 是这样。我已经说过．人类思维总喜欢寻找实际并不存在的各种模式和规律。

△你是完全依赖自己的系统．或者有时依靠自己的主观判断?

o 现阶段，计算机交易系统仍采用老一套数学语言。有些看起来复杂，实际上思路非常单一。如果把这些系统应用到大的交易中，势必会带来极大的风险。当然，这些风险也可得到有效规避——那就是将交易规模压低，但这样会使交易成本增大。交易规模保持在比较合理的规模上非常重要，如果发现交易规模超过交易系统的负荷，就要坚决压缩。另外，即使是好的交易系统有时候也会把交易引入歧途，在这种情况下，交易者自己的判断至关重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般来说，如果你所用的系统很不错，千万不要滥用，除非你不怕亏本。不要养成每天都想利用交易系统赚大钱的习惯。要把精力和心思集中到市场行情的研究上。

△你能否举一个例子说明，一个系统与它的设计目的互相矛盾，或并不相符。

o 在 l987 年 **10** 月 **19** 日的股票风潮中，我同时做标准普尔股指空头和欧洲货币空头。结果标准普尔下降 **800** 点，而欧洲货币只下降 **5** 点。我的市场感觉告诉我，欧洲货币在标准普尔股指的影响下应该至少下降 **40-50** 点。那使我的市场分析结果仍然是欧洲货币空头，当时我还是平仓出市，因为我不喜欢这样的市场波动。

△平仓出市是正确的吗?

o 当然，第二天市场高开近 **300** 点。

△当你发现自己的市场研究系统不尽合理时，如你刚才讲的欧洲货币行情，那么，你是不是在分析方法中引进了新的规则?

o 如果你发现总是遇见这些问题，或者发现自己的研究方法中有缺陷，那么，确实应该改进系统。但是，你不能总去改变它。在任何情况下都让交易员满意的交易方法根本不存在。交易方法的设计者不可能预见到所有可能发生的情况。即使能够预见到，频繁地改变也不明智。

△还有没有其他令你的交易方法无效的情况？

o 有，这种情况发生在海湾战争时期。当时的情况完全是史无前例的。以前发生的战争从来没有最后期限。我关心的是没有参加交易，但还有其他问题。我认为，丧失一次重要的交易机会比做错交易要重要得多。任何一个有用的交易系统中，都有各种防护措施来规避风险、相反，如果错失一次好的交易机会，你根本就没有措施去防护自己——也就是说，任何系统都无法弥补。即使处于一个赔钱的时期，失去好的机会会对变易员的心理造成消极影响，甚至失去平衡，比做错交易更坏的是，它不仅让你赔钱，而且也会对你的整个交易战略带来一系列负面冲击。有时候要几个周的时间才能恢复正常。鉴于所有这些原因，动辄停止交易是不合适的。

△这是你的交易系统失效的情况吗?

o 我参加了交易，但是我把交易规模削减到平时的一半水平。

△后来出现了什么情况?

o 我受到了打击，更准确的说，幸免于难。

△当你的交易系统失效时，我估计你受到的打击也会很大。

o 是的，这样的例子不胜枚举。几年前，当我的交易业绩下滑时多次出现过这种情况。当时，我做外汇多头。因为周末的国际形势使国际货币市场大幅上浮。周一上午，我的交易看起来赢利不小。由于担心市场处于多变阶段，我把交易头寸缩减一半，结果利润也因此减少 **50**％，其实，当时我完全能够承受再大一些的风险。只是由于前一段的损失，我总经受不住夺回损失的诱惑。我推断，市场仍有很大的上浮空间，果然，此后不久，后一轮的价格上涨比前一轮更大。这种机会的丧失比赔钱对我的影响更严重。

△不完全依照自己的交易系统去做，而是经常进行适当调整对你的交易业绩是否有提高?

o 有一段时间我在为公司做交易的同时，我还为自己交易。为公司交易时，我完全依赖机械的交易系统。虽然我自己的账户做得不错，但完全依赖交易系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统的公司账户做得更好。

通常情况下，在暴利年份，好的交易系统比靠自己的本能更有效果；而在不景气的年份，后者似乎更好些。

△我明白你并不是故意在进行对比试验，你肯定想过，有时不依照交易系统会提高自己的交易业绩。

o 这是因为不使用交易系统而获得好业绩的交易不容易忘怀而已。依照系统机械地出入市则不算新鲜事，很容易忘记，很显然，虽然我过去认为不按照交易系统去做偶尔也能赚钱，但总的情况却是赔钱。

△那么你改变看法了?

o 当然，我现在比几年前要慎重得多。要把精力和热情用于晚上的市场研究，而不是放在靠本能在白天的市场拼搏上。超越交易系统的做法只能在意外的特殊情况下使用——而且也要有一定的准备工作。如果你对超越系统习以为常，那么，肯定你的交易系统需要修正，需要增加新知识。

△你能否对跟踪市场行情交易系统进行一些说明?

o 人们总是关注最有可能出现的结果，忽略可能小的情况。其实各种结果的可能性不是一成不变的，有时候被忽略的可能性不大的结果也会出现——这是一种门槛现象。跟踪市场行情要求交易员对这些可能性进行不停地比较。

△你对市场上销售的交易系统熟悉吗?

o 我过去对它们都很熟悉，但现在却难做到，因为各种系统鱼目混珠，真假难辨。它们既复杂，又无用，有时候我觉得研究它们就像在浪费时间。

△你为什么说它们无用?

o 因为它们所依据的资料都是过时的。

△那么为什么会这样呢?

o 我认为主要是他们研究得不够，缺乏有关知识。

△你仔细研究过多少个这样的系统?

o 大约 **50** 个左右。

△你认为其中有多少有价值的?

o 只有一个。并不是说它具有一个交易系统所具备的作用，而是它的某些部分后来为我所用。

△你认为买这些系统是在浪费金钱吗?

o 在很大程度上我是这样认为。想起来人们要花很多钱才可能“碰巧”买到好东西，我就讨厌，如果你花这么多钱去研究这些系统，还不如独自开发自己的交易系统呢。我从不推荐他人的这些系统。

△你认为一个交易系统果真见效的话，设计者会售出这个系统吗?

0 有时也会有这种情况，比如他想赚这笔钱。但我的体会是，好的东西是不会随手可得的。真正有价值的东西需要多年的研究、开发。一般情况下，人们投入大量时间和精力开发一个交易系统，主要是想利用它，而不是要销售。

△你对交易中的反面意见怎样看?

o 反面意见主张在个别交易中要保持与多数人的意见不同。虽然从理论上讲。这种观点有其正确的因素，但实际上，反面意见所采用的信息很值得怀疑。如他们要依据的市场交易通讯，咨询公司等。这些情况没有代表性。

△你如何评价一些显示大量买进或大量卖出的技术指标，如 **RSI** 等?

o 我认为这些指标几乎没有什么价值。我并不是说你不应该依据这些指标去做研究——研究时可以混杂使用，交易时不能这样做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△那么除了研究以外，你认为这些指标毫无用处?

o 我是这样的观点。

△阻碍人们获得成功交易的其他方面是什么?

o 真正重要的是利用交易技术、交易系统和交易程序所取得的长期的交易业绩。但是，从心理学的角度分析，却主要是看你现在的头寸是否有效．它比任何统计结果更具说服力。

△有些人可以继续做交易，而另一些人则半途而废，二者的主要区别何在?

o 能长期做交易的交易员是那些能够避免一次坏交易起连锁反应的人们，而有些人则可能因为做错一次交易而使自己的情绪严重受挫，结果，造成连续的失误。任何人都会因为赔钱而痛苦，除非他们是没有理性的人。而这些人则因为预先感觉不到痛苦而遭致毁灭性的打击。没有痛苦的感觉就无法在这个世界上生存下去。同样，在交易市场上，如果遭受损失而没有给该交易员带来任何痛苦，那么，他的资产迟早将面临灭顶之灾。

在我认识的交易员中，有几位是用他们继承的先辈财产进行交易的。他们几乎无一例外地以破产而告终，因为他们并不因为赔钱而痛苦。刚开始交易的那几年，他们觉得赔得起。如果每当交易时有一种赔不起的感觉，那么，你的交易业绩会好得多。我认为，以几千元资产起家的交易员要比以百万资产起家的交易员更容易成功。

△你认为一个总是赔钱的交易员该怎么做呢?

o 有两种情况我可以提出建议。如果一个交易员不清楚他为什么赔钱.那么，在弄清赔钱的原因之前，他没有别的办法。对于那些知道自己为什么失败的交易员，我的建议再简单不过：停止继续做错事。如果他不要这样，这种应该考虑依照一个机械的交易系统去操作可能更好些。

△在你的经历中，哪一笔交易对你的感情冲击最大?

o 那是我刚开始进入交易市场的事。我做大豆多头时行情离最高限价只有几美分差距，可是行情忽然一下降至跌停板。从最高限价降到跌停板只用不到三分钟时间。这时我又做空头，可是两分钟后，市场行情又涨到最高限价。

△各方面对价格数据周期的研究情况怎样?

o 市场是或上或下。因此，我们大体上可以说市场情况是呈周期变化的，纯随机模式甚至与正弦波相类似。如果你让周期的各个阶段呈现收缩、扩大、跳跃甚至倒转(就跟很多周期论的狂热支持者所做的那样)，那么，你就能够使周期呈现出一种起伏的数据系列。其结果是，像博里叶分析这类严格的统计方式将显示这些所谓的周期实际上是随机的。

△你认为在交易上应用人工智能会对成功有所助益吗?

o 我认为，计算机控制设备在包括交易在内的各项工作中最终将会胜过人类。我并不认为，因为我们是由碳、磷两种元素构成的，所以，我们能做的一些事情硅、铜两种元素构成的东西就不会做。由于计算机控制设备不存在我们人类的很多局限，终有一天它们将比我们做得更好。我毫不怀疑世界上最好的交易商最终将是自动装置。我并不是说这种情况不久就会出现，而是说可能在今后的几十年内将会发生。

△学术界不少团体认为，由于价格行为的随机特性，形成能够长期驾驭市场的交易体系是不可能的。对此，你有何看法?

o 反对市场行为随机走向理论的根据是不充足的。成百上千的交易商和经理们从基于价格的机制中受益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△一些人认为有些交易商之所以取得成功是因为机遇。请问，你的看法如何?

o 也许是这样。但是，我认为，只靠机遇而不做出任何努力就想取得成功，这种成功的可能几乎等于零。目前的机制年复一年地为我们工作。我们把这种机制的某些要诀传授给其他人，这种机制又会为他们工作。侥幸的情况总是有的，但是成功的可能性是微乎其微的。

在这个问题上，学术界的观点实际上有过一次戏剧性的变化。当我开始走入商界时，机械性交易被视为怪物。自那以后，越来越多的报纸拿出证据说明随机走向理论是错误的。系统交易已经从一种边缘思想变成一种新的正统作法。我认为这种情况并不是无缘无故发生的。然而，我发现，在开始时被视为异端的东西在被人们普遍接受的过程当中总是会遇到一些周折的。

△然而，实证上你并没有证明价格行为是随机的。

o 对。你遇到了需要证明一个否定命题的问题。尽管市场随机性这一论点是一个肯定的命题，但是，实际上你要证明一个否定的命题。你要试图证明在价格中没有有系统的成份。任何否定的命题都是难以证明的，因为你证明的是实际上不存在的东西。例如，对“在木星上没有巧克力饼”这一否定命题，我们就很难证明，也许这个命题是正确的。

随机走向理论存在成为一种否定命题的不利因素。然而，在没有任何根据的情况下，它是一种似乎合理的理论。不过，我认为已有足够的反面证据证明，支持市场随机性的学术界人士并没有面对现实。

△近些年来，运用计算机、紧随潮流的专业交易商所获得的利润呈现大幅度增长势头。这种势头最终会不会杀死那只有名的能下金蛋的鹅?

o 系统交易商的偏爱是否会宠坏系统交易是一个很难回答的问题，因为存在两种非常不同的证据，它们产生了完全相反的结构。首先，存在系统持续上作的定量统计证据。其次，存在系统交易商的偏爱不得不改变市场的定性证据。换句话说，随机走向理论家也许仍然会笑到最后：在同一框架之中我们是难以处理这样不同性质的证据。证据与证据之间可能会出现相互矛盾的情况。

△两种证据不会都正确。那么，你相信哪一种呢?

o 系统交易商仍是一个非常重要的老朋友：人的本性，人的本性没有改变。庆幸的是，仍然有很多人靠直觉交易。但是，毫无疑问，成功将变得越来越困难。

在《艾丽斯奇遇记》中的世界里，你必须要尽力地跑，你才能处在合适的位置。在生物进化中，弱肉强食是如此激烈以致物种必须尽快进化，只有这样它才能保住自己在生物群的位置。有性繁殖为进化提供了一种过度激励。同样，在系统交易领域也存在着类似的强有力竞争，交易商必须要尽快地开发交易体系，以保持自己在市场中的位置。

△在整个交易领域，专业交易商比例的增加将会改变市场的性质，过去有效的交易体系将不再工作，是吗?

o 我认为确是这样。对于那些理论性较低的系统，如果我认为它们与其他系统交易商用的系统不同，我就愿意接受它们，其原因也在于此。

当我跟未来的系统设计人员提出期货市场的变化性可能会使过去很多的研究变得毫无意义时，他们总是异口同声地说，其解决办法是根据最近的数据进行系统设计。然而，这种解决办法也存在一个严重的问题，与过去长期的数据相比，近来短期的数据在统计上则显得分量不足。仅仅基于最近的数据所设计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的系统是站不住脚的。在这个基本的事实面前是毫无办法的。

△如果你再次重新开始的话，你的作法是不是会有所不同?

o 我将会在资金管理上投入更大的注意力。使我感到遗憾的是，在早年我忽略了这一点。可笑的是，尽管资金管理比价格模式更为重要，但是，从数字的角度来说，现金管理更可驾驭。

△在资金管理上，你是否有什么独到之处?

o 很多资金管理方案的一个缺陷是它们都是基于对数利用函数的假设。这样模式假设，为了使财富均等增长，人们对额外财富利用的增加是恒定的。这种模式存在的问题是它不受约束。

众所周知，“圣·彼得斯伯格反驳”就是来批驳无约束利用函数的。在此，我不妨举一个简单的例子。假如你有 l0 亿美元，如果你的利用函数是不受约束的，那么，你就有可能为了另外一笔钱而将这 10 亿美元当作赌注，也许一位头脑清醒的人仅仅通过一次硬币掷抛就会将你的 10 亿美元据为己有。

在我们的风险管理工作当中，我们只能使用约束利用函数。我们使用的这种特别的利用函数也要有独立于绝对财富水平之外的最佳投资特点。

△在单独一次交易中，你投入的风险有多大?在风险方面你有一个原则吗?

o 对待一次交易，你投入的风险不能超过百分之二。当然，如果市场差距超过了你打算退出的程度，那么，你仍会损失更多。

在赌注多少问题上，如果你根据业务量画一张实绩图，那么，这张图就像一条头朝上、脸朝右的卡通鲸。这张图的左边几乎是一条直线，这就像是相对小的业务量。在左边这个范围里，交易量的增加将使会实绩按比例增加。但是，如果交易量的增加超出了这个范围，向上的斜线将会变平，这是因为你不得不缩小交易，损失后重返市场的能力受到抑制。理论上的最佳位置大约在鲸的鼻孔那里。在这个最佳位置的右边，图形垂直下落，这表明平均交易规模稍微大于理论上的最佳量都会造成不良的后　果。

交易规模是你不想极度增加的方面。在走到危险的边缘之前也就是你处于最佳时机的时候。

△智商在交易中的重要性如何?

o 我还没有看到成功的交易与智商之间有多大关联。一些出色的交易商非常聪明，但是，有些交易商并不是智商很高的。在交易场上，有一个平均智商就足够了。除此之外，情绪成份也非常重要。

△你设计的系统传授给“海龟”了吗?

o 是我，我教了他们。(请看下一章)

△我的感觉是，“海龟”培训计划的催化剂是你和里查德丹尼斯在成功的交易能否被传授问题上存在的分歧。

o 是的。我的观点是这个东西是教不会的。我们能这样做并不意味着我们也能教会他人这样做。经证明，我的观点是错误的。“海龟”培训计划搞得很成功。总的来说，他们学会了如何成功地交易。成功的交易是能传授的，是能够被他人掌握的。

△你认为你和丹尼斯向“海龟”传授的系统落伍了吗?

o 如果你有数 10 亿美元，你仍然以过去的方式进行交易，那么，失败是正常的。不过，“海龟”他们对过去我们教给他们的系统究竟用到何种程度就很难说了，我估计现在他们中的很多人肯定不完全套用我们的系统了。

△如果交易能被传授，那么，具有一定智商的人都能学会吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 具有中等智商的人都能学会怎么交易，因为这并不是一门火箭学科。然而，在书本上学会怎么做比实际上怎么做要容易得多。好的系统往往有违人们正常的倾向。在学会基本交易原理的人当中，只有很少一部分人会成为成功的交易商。

一场赌博有很多人参加。赌到一定程度之后，最终将有一个人把其他人的赌注都赢了。如果有任何技巧的话，赌注集中到少数人手中的进程将会加快。在市场中也有类似的情况发生。股份总是从很多人手中流到少数人手里，这是一种永恒的趋向。对于交易商来说，要想赢，就必须要成为少数者中的一员。如果你用常人的习惯和倾向进行交易，你只能成为多数者中的一员，以失败而告终。

△关于导致失败的常人习惯，你能不能展开一下讲?

o 从事决策研究的理论家曾经作过这样的试验：有两类东西，一类是确定的(如一定数量的钱)，另一类抽彩给奖，这一类是不确定的。找了一些人，让他们在这两类东西中作出选择。尽管抽彩给奖给予他们一种出人头地的机会，但是，他们都去要确定的东西，害怕自己的运气不好什么也得不到。这种人类的本能倾向是交易商的天敌，得小利而失大局。

“抓住机会永不回头”的世人忠告也从人文的角度强化了人类这种本能倾向。对于交易商来说，最好的忠告是：当获利的机会到来时冷静观察，在不利的条件下像长耳兔那样撒腿快跑。

“获利，你就不会破产，"这句格言是误人子弟的。获利恰恰是很多交易商走向破产的原因所在。业余交易人因损失太大而走向破产，专业交易商则是因获小利而走向破产。核心的问题是人的本性只顾追逐最大限度的获利机会，而不去获取最大限度的利润。最大限度地增加成功交易的数量(或最大限度地减少失败交易的数量)的欲望对交易商来说是不利的。交易成功的概率无关紧要。

△你认为还有什么人类天性对交易不利?

o 还有一种就是我所说的“逆反心理”。认知和情绪上的因素往往使人们自然而然地反其道而行之。人们想买便宜的卖贵的。这种天性又使得他们超出常理办事。东西的贱贵是东西本身内在的东西。但是，人们往往认为他们熟悉的价格就是正常价格，他们不熟悉的价格就是不正常价格。这种态度往往使人们不顾已经呈现的种种迹象而妄加以价格最终将会走向“正常”的假设进行交易。那样的话，他们只会走向灾难。

△这段经历给了你什么教训?

o 这是我上的第一次风险控制课。在五分钟之内，只做了两笔交易我的资产就损失了一半。

△你是怎么从损失中恢复过来的?

o 我是一点一点，从做很多小交易中弥补过来的，不能用孤注一掷的方法去弥补损失。

△你怎么调整遭受巨大损失时的情绪呢?

o 在很多情况下，获利比赔钱对人的情绪影响更大，甚至会导致心理失衡。在我看来，获利后不要太激动至关重要：我总要在一系列的获利后赔一大笔钱。连续赚钱后，你会禁不住去想自己不同于一般交易员，把自己的目标定得高于现实可达到的水平，而且认为自己有能力承担决策失误所造成的损失。结果可想而知。总的来说，失败容易使人强大，成功反而使人脆弱。

△咱们不妨继续讨论这个话题。你认为克服交易过程中的情绪性困难吗—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

—包括赚钱和赔钱两方面?

o 交易实际上是一个对人的情绪起消极作用的金钱游戏。我有这样的经历：有些交易一开始就发现要把自己输得一败涂地，我甚至怀疑自己定的风险目标过高。可是，不到半天时间奇迹就出现了，市场行情突然变得对我极为有利。这样能不对自己的情绪产生影响吗?但是，无论最后有多丰厚的利润，后来的喜悦怎么也弥补不了原来的烦恼、担心情绪。

在市场交易中，胜利的欢乐和失败的痛苦是不对称的。两种情绪是根本没有办法相互抵消的。

△如果市场交易无法给人以情感的满足，那么，做金融事务除了理性就没有其他选择吗?

o 市场交易当然是有利可图的。市场交易是为数不多的几个能使穷人很快发大财的行业。理查德·丹尼斯以几百美元起家，在不到 **20** 年的时间里却挣了数亿美元资产——这的确很刺激。

如果你参加市场交易是为了情感上的满足，你肯定会赔钱，因为你觉得好的事情实际上都是坏事。理查德总是半开玩笑地说，“如果你的感觉不错，千万不要去做”。事实上，“海龟”们给我的经验便是：在一切标准都处于平衡状态时，做你最不想做的事。你要尽早确定，你是为成功而交易呢，还是为乐趣而交易。不管是从金钱上，还是从其他方面衡量，要想获得成功，你必须为成功而参加交易。

交易很容易让人上瘾。行为心理学家认为，间歇性的情绪增强是所有让人成瘾的措施中最强烈的。人们都把期货交易商和赌博相提并论。区别在于，也许交易员更能赚钱而已。在商品交易的诸多方面中，最容易遭受失败的因素便是它容易使人上瘾这一特点。这也正是很多发了大财的交易员最后还是以两手空空而告终。

△如何对付交易过程中出现的情绪陷阱呢?

o 有些人善于约束自己，从来不在他们控制不了的形势中浪费自己的精力和情绪。一位老交易员曾经对我说，“不要为市场将怎样变化而担心。你无法控制市场走向，要考虑如果市场处于那种情况时，你该采取怎样的对策。”

尤其，不要在那些水到渠成的收获上再去浪费时间，因为市场行情非常如意，用不着去做其他。相反，要多考虑你认为最不可能发生的情况，想想一旦如此，自己应该怎样对策。

△在交易不景气时期你认为应怎样渡过?

o 不要太拘泥于交易损失。如果你确实担心，就把精力转移到市场研究上。在我交易不景气期间，我们总能在研究中获得很多突破。

△是不是那种情况下，最有进行研究的动力?

o 可能是这样。

△在你多年的市场参与中，有没有交易让你感到特别吃惊或与直觉相反?

o 几年前，一家公司每年一度进行图表比赛，主办者让参与者预测某一日期的几种期货价格。参与者有几百人，**95**％**-99**％的应试者根据各种系统所得的预测结果要比随机变动模型要差。这种现象与我多年观察的结果很一致，但我并没有什么根据。

△你的意思是说，很多交易员采用自己的系统还不如掷硬币。你能否解释一下?

o 市场行为很像一个敌手，它总是引导交易员朝坏方向发展。有一段交易经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

历的人逐渐会认为市场就像一个人，有自己的个性。交易员常常感到市场在与自己过不去．就像一个活生生的对手在和自己作对。市场就像一位导师，它总想教你一些坏的交易技术。绝大多数人都有很深的教训。

△请举例说明。

o 由于利润总是转瞬即逝，市场让你明白，要在利润溜走前抓住它。市场在大部分时间里并没有成增大的趋向，而是趋于稳定，它教会低买高卖。由于市场价格出现回复现象，它教会你当交易不利时，要有耐心抓住再现的机会。还有，大多数情况有效的市场行为从长远看并非如此。

艾卡特的基本原则是，你觉得好的东西通常是不宜做，或者根本就是错的。个人的偏好与成功交易的基本原则相违背：尽量减少损失，扩大利润。比如，如果有把握小胜的话，人们不愿去赌博争取大胜；如果人们注定要有所损失的话，人们宁愿去冒更大的风险去搏一下。有些道理家喻户晓，妇孺皆知皆知．但其内容并不见得人们都理解。

在艾卡特看来，人类本性中另一个弱点足“逆市场走势”心态。在市场旺盛时卖出，市场疲软时买进促使人们想往低价买进，高价卖出。虽然这一战术在操作时会让人感到很舒服，但最后失败的命运是难以避免的。(当然，这也不是说，跟踪市场行情就一定能赚大钱。)

人们追求感觉舒心的交易常常引起对交易头寸的过多担忧，而结果则造成毁灭性打击，如，在既定目标达成之前，见好就收担心自己到手的利润再不翼而飞，该忍痛交割而犹豫再三希望市场出现反复等都是人们追求自我感觉良好的试剂。然而，所有这些行为都会严重影响交易员的长期回报。

艾卡特主张，交易系统设计者只有经过百般挑剔的验证之后，才能被视为真实有效。

艾卡特还认为，追求自我感觉良好的市场操作倾向导致大多数人的交易业绩还不如随机操作的结果。他这样说不仅是因为有些交易员的技术还不如随机操作好，而且在于，人的自然倾向常常诱导自己做出比随机操作还要坏的行为。如果艾卡特正确的话一我相信他是对的——那么，更深层的意义在于，人类的自然本性常常在市场操作中误导我们自己。因此，交易员要想取得交易成功就必须规范自己的行为，要做正确的事，而不是感觉好的事情。

沉默的“海龟”

大家不妨设想这样一个情景：在一座装饰考究的大厅里。两位有钱的绅士围坐在一个大炉旁，一边抽着水烟袋，一边谈论着他们各自的交易哲学。

“我认为，谁都可以通过后天的学习，最后成为一个出色的交易者。做交易并没有什么高深莫测的魔法，也不需要非凡的天赋。主要通过学习掌握其固有的规则，然后再依照这些规则去做就可以。我坚信，我可以培养任何一位新手，使他成为一个挣大钱的交易者。科林，你信不信?”

“邓肯，你在胡说八道。你把交易成功归因为一种交易系统。为什么你不认为你有特别的交易天赋。你可以把交易规则印刷成文体，让大家每天反复诵读，即使背得滚瓜烂熟，他们也达不到你在市场上的成就。你在交易中获得的成功主要是因为你的交易天赋使然，这些东西不是通过后天的学习能具备的。”

“科林，我们已经谈过上百次。今天咱们不妨一劳永逸地弄个水落石出，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究竟看谁的观点正确。咱们不妨随便选几位新手，把咱们的交易方法传授给他们，再给他们 **100** 万美元作为交易本金，看看会出现什么样的结果。”

“这个主意不错。你尽管挑选 **10** 位新手，你去亲自培训他们。如果他们在年底赚不到 **25**％的赢利——这个数字也就是你每年做 **2—3** 次交易不景气时赚到的平均的数目，你就付我 **100** 万美元。相反，如果他们的赢利超过 **25**％，我就付你 **100** 万美元。”

然后，邓肯和科林走到窗前，观察着窗外来来往往的过往行人，想挑几个做试验。每当他们俩选定一位，他就派男管家去把这人叫来。

上面的叙述听起来有点像电影或小说中虚构的情节。然而，如果把地点从伦敦换到芝加哥，对双方打赌的资金忽略不计，再把临时随意挑选交易候选人换成别的较复杂的办法，那么，这个故事则有其真实的一面。富有传奇色彩的交易员理查德·丹尼斯曾经将几千美元最后发展到 **2** 亿美元，却在这个问题上与上一章所提到的威廉姆·艾卡特有着类似的争论。丹尼斯认为，人们完全可以通过学习，掌握交易成功的秘诀，而艾卡特对此则不以为然。

为了解决他们俩人的争论，丹尼斯和艾卡特决定进行类似前面打赌的试验。他们在“华尔街日报”上刊登广告，征集想成为交易员的候选人。经过一系列的书面申请、考试、面试，他们从几千名候选人挑选出 **13** 人。他们俩人用两周时间向这 **13** 人传授他们的交易方法。他们一点也不保留地教给他们所有有关交易的专业知识。培训后，丹尼斯向这 **13** 人提供交易资金，然后让他们独立交易，他们俩个耐心等待参加试验者的交易结果。

第一批参加试验的 **13** 个人在交易的第一年业绩都不错。第二年，丹尼斯和艾卡特又挑选出第二批试验人员。这两批人员在交易界被称“海龟”。这个奇怪的称谓源于丹尼斯的远东之行。丹尼斯在远东参观了一个饲养海龟的农场，在那里他发现农场主把许多海龟放在一个大缸里饲养，他突然想到，这样集中训练交易员和集中养龟一样是有生物学依据的。“海龟”之名由此而得。

丹尼斯的观点正确吗?任何人都可以通过培训成为出色的交易员吗?为了回答这个问题，我们不妨把时间推移 **6** 年后，看了这时的情况如何，那时候我正筹备写这本书。我首先要做的工作是研究可能采访到的候选人。我参考的期货交易材料主要每季度一本的“管理财务报告”。该报告对许多期货交易商的季度交易业绩分别作出总结，每位交易商有一页比较详细地统计材料，包括年平均利润率，赢利和风险比率，**12** 个月中赢亏月份比较等。只需浏览这份报告，便可对交易商的业绩了然在胸，尤其是那些比较出色的交易员更容易留下深刻印象。最后我从中找出 **8** 位“海龟”交易商。真不可思议，丹尼斯的观点完全正确，虽然当年整个市面很不景气，但“海龟”们的业绩都很优异。

很显然，如果我要了解交易成功的要素，我有必要与“海龟”谈一谈。丹尼斯所做试验的独特性恰好给我提供了这样一个机会：在受到相同训练之后，面对不同的市场形势，看看他们是如何应变的。

尽管这个想法听起来很诱人，但实施起来却很困难。首先，当我找到“海龟”时，他们许多人拒绝与我谈话。“瞧”，我说，“你们保持沉默可以理解。但是，我向你们保证，在我出书前，会先征得你们的审查通过。如果你们认为，谈话会涉及有些交易秘密，我向你保证不使用这些材料。所有风险都由我承担。你们不会有任何损失的。”尽管我向他们信誓旦旦，很多“海龟”仍不愿接受我的采访。

“海龟”拒绝采访只是问题的一部分。主要困难是与我见面的其他“海龟”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对我感兴趣的话题闭口不谈。我知道“海龟”签过协议答应对他们学到的交易方法严加保密，我看不到任何希望让他们与世界上其他人共享这些秘密，更不用说让他们违反协议了。因此，在我与他们的会谈中，我竭力避免问及任何有关交易方法的专业问题。不幸的是，“海龟”特别小心翼翼，甚至连一些与交易办法根本说不上有任何联系的话题也不愿谈，害怕因此被人们联想到有关的交易方法(我情不自禁地想起电影中的情节，二战时被俘的美同飞行员在被审问时，只是一个劲地反复说自己的军衔，背景和个人代号。)。下面是我与他们会谈时典型的谈话记录。

△你是如何做交易的?

o 我只能告诉你，我是依据交易系统在做交易，仅此而已。

△我明白，我们不能谈有关交易系统的具体情节，那么，你能否告诉我，或只是泛泛地谈谈，你们所使用的交易系统为什么比大多教其他交易系统要有效的多?

o 说实话，我对其他交易系统一无所知。

△好吧，为了比较起见，让我们随便说一个趋势跟踪法，如波动均衡法。你能大致评论一下丹尼斯教你们的方法与这种交易方法有哪些不同吗?不需要涉及任何具体的内容。

o 我不愿谈这些内容。

△你遵循的交易规则是什么?

o 这些规则你在哪里都听说过。我认为，我没有什么新的内容可以补充。

△我们不妨假设一个具体的交易情况。最近美国空袭伊拉克一夜之间导致很多交易品种出现大的价格波动。你参与这些交易了吗?你在夜间仍关注市场行情吗?

o 我非常幸运——那时候我已经从原油市场出来。

△黄金市场如何?当时黄金曾经出现反弹?

o 是的，我做的有黄金头寸。

△丹尼斯采用趋势跟踪交易法并不是什么秘密。显然，在美国对伊拉克发动空袭以前，市场的牛市行情已经出现好长一段时间，那时候你肯定在做多。战争开始的当天夜里，金价似有上升，但第二天上午却下降 30 多美元。那天夜里你在观察行情吗?你的反应如何?

o 我已经出市。

△是因为市场收到应出现牛市上升的消息了吗?

o 我不能说。

△我根本不会在这里与你谈任何商业秘密。我在 6 年前的一本书中曾经写过，市场没有对重要的消息作出适当反应本身就是很重要的价格波动征兆。但我相信，我不是第一个也不是最后一个谈到这个想法的人。在那种情况下，应该及时止亏赶快出市呢，还是采取其他措施?

o(长时间的沉默之后)，不，我真地不想说什么。

算了，你明白我很不容易吧!按照适当的交易策略，我决定止亏出市，与前几位“海龟”交谈之后便决定不再继续采访他们。显然，他们的过分敏感甚至使我对其他人的采访时仍心有余悸。

尽管如此，我还是把我与其他两位“海龟”的谈话摘要刊登出来。下面的内容或许使读者对“海龟”的市场体会有某种了解，并作为读者入市交易的有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益参考。

迈克尔·卡尔

经历种种不愉快之后在对“海龟”的所有采访中，与迈克尔·卡尔谈话对我则是一种宽慰。(他不仅很客气地接受了我的采访，而且在了解我们都是徒步旅行爱好者后，还送给我一本冰川季寻迹导游册。)

卡尔是理查德·丹尼斯培训的第一批“海龟”。1984 年他开始做交易，在为丹尼斯工作的四年中，卡尔的年平均利润是 57%。1988 年他完成了与丹尼斯的协议。直到第二年 8 月开设了自己的交易公司以后，卡尔才开始重操旧业。到 l991 年底，卡尔的利润又增长到 89%。

我对卡尔的采访是在他家中进行的，卡尔的家坐落在威斯康星州的一个湖边，从那里到陆地要开好长一段路程的汽年。我到他家时刚好好赶上出现暴风雨天气。卡尔的办公室四面都有窗户，透过四周的窗户外面是碧水连天的美景。外面的湖景和暴风雨交织在一起构成一幅蔚为壮观的图画。但是，我们的谈话比周围的环境更具有戏剧效果。虽然卡尔相当友好，但是我们的谈话仍然笼罩在“海龟”对采访的过分敏感气氛中。

△你是怎样成为一名“海龟”的?

o 我以前在 TSR 公司的开发部供职，当 TSR 公司筹建伊始，公司只有几名雇员时我就是公司的雇员之一。后来，公司急剧膨胀，业务增长也很快，雇员规模扩大到 300 多人。突然有一段时间公司业务发展遇到严重困难，为了生存，公司不得大幅度裁员。和其他 200 多人一样，我也失去了工作。就在这时候，我从“华尔街日报”看到了理查德·丹尼斯的招生广告，我就报了名。

△在此以前，你有任何市场交易的经验吗?

o 没有这方面的工作经验。我在 TSR 供职时，我突然想到要创立一种新的商品交易规则。我觉得，市场已经具备创建新的交易规则的各种要素。为了获得相关信息．我邮购了多种交易期刊。另外，我还参加进修，一位商品经纪人每周给我们 6 个晚上的辅导课时。通过业余学习，我获得了有关商品市场的基本知识，但是仅此而已。

△据我了解，当时有 1000 多人申请参加理查穗·丹尼斯的培训，最后只有 13 名被选上，你怎么相信自己会被选中呢?

o 我知道，我是唯一曾经为赌博公司工作过的候选人。我相信，与众不同的背景将有助于我被丹尼斯选上。许多商品交易都是以博弈论和可能性理论为基础。因此，具有博弈经验的人进入商品交易市场并不是很难想像的。

△谁参加了你的面试?

o 对我面试的是理查德·丹尼斯和他的几个助手。

△现在你能否记得在那次面试中，你的那些回答被对方赏识，直到最后被录取呢?

o 没有什么特别的内容。但是，我认为，虽然我没有商业经历，但我仍提出一些很机敏的问题，在回答对方的问题也能做到恰如其分。我可能是唯一一位对理查德·丹尼斯一无所知的候选人，理查德的确是世界上有名的技术交易大师，但我连这都不晓得。记得在面试时我问丹尼斯，“你做交易时依据基本分析还是技术分析?”

我的问话招来一阵咯咯的笑声，他回答：“我交易时常做技术分析。”

我反问，“技术分析是不是无效？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丹尼斯笑着回答，“我当然不希望这样”。

△显然，没有经验对你的妨碍不大。

o 结果表明，在 **13** 位被选中的候选人中，三分之一没有交易经验．三分之一经验丰富，其余的三分之一略知一二。

△我明白你不会泄露具体交易秘密和细节，但是，你能否泛泛地谈谈有没有教训呢?

o 我相信有这样一个忠告对参加交易的人都会有益：不要担心市场会出现什么变化，要担心的只是你将怎样回应市场的变化。

△在交易态度和心理方面有没有其他忠告呢?

o 我认为，很多人都不适合参与市场交易。虽然我不知道用赌博来比喻是否合理，但我相信通过比喻，人们可以理解它们之间的相似之处。那些聪明和谨慎的赌徒很可能也是聪明、谨慎的投资者，因为他们对金钱的价值有一种公正超然的看法。另一方面，那些领到一些工资就激动不已的人，不管他赌博或进行投资，都有可能遇到损失就会心理失衡。

△你参加交易的原因是什么?

o 当然，部分原因是要谋生。另外，交易和赌博有许多相通之处。像我这样对赌博比较感兴趣的人，再没有比做交易更好的工作了。

霍华德·塞德勒

霍华德·塞德勒是我采访的“海龟”中性格最外向的。在他的全身洋溢对交易的深情厚爱，而且不仅表现在感情上，也付诸言语中。在我们的交谈过程中，他对交易的态度极为乐观，让我自然联想到，他一定在交易场上多次大获丰收。让我吃惊的是，后来我发现，我们谈话前的 **6** 个月是他做交易历史第 **2** 个最糟糕的半年，业绩平平，不到 **16**％。塞德勒显然是“海龟”中最快乐和最知足的一位。自 **1984** 年以来，他的平均利润额为 **34**％。

△你是什么时候参加交易的?

o 我首次接触交易市场还是在孩童时代，那时候我父亲在做交易。当我读高中时，我便对期货略知一二。期货市场令我着迷，因为期货即可以做空，也可以做多。这种可以平衡的交易手段很吸引人。当我初次读到有关期货的书籍时，书里的描述好像是：“这是一种赌博，几乎没有人可必大获全胜”。在我看来，这句话简直就足一种挑战。

△你实际参加交易是在什么时候?

o 那是在高中读书时，当时我年龄太小，开不了自己的交易户头，我只能在我爸爸的户头做交易．更确切地说，我是以爸爸的名义开一个户头。

△你当时的账户有多少钱。

o 有 **1000** 美元。我靠做各种杂工，如除草，铲雪等积蓄到那笔钱。那 **1000** 元钱让我在市场上折腾了一年多，最后才输掉。

△想想 **1000** 元这么小的数目能做一年的交易，已经算是很长的时间了，实际上，你完全是一个新手。

o 是这样，说实在话当时把 **1000** 元输掉使我闷闷不乐，然而，当我长大后我才明白，在当时的环境下我能做到那样，已经相当不错了，我用那笔钱买到了不可多得的市场交易经验，很值得。

△那时有什么交易让你感到很值得回味的吗?

o 一个交易错过了赢利良机，但我却认为这笔交易使我受益匪浅。依据自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的交易思想，我认为马铃薯市场将会大幅跌落。于是我做了一个空头合约，之后真地向下滑落．我获利后，便把交易头寸翻一番。我当时资金有限，只能做那么多。

我卖出第 **2** 个合约不久，市场开始回升。我担心会赔钱，我只好把增加的头寸予以交割．在这笔交易中我赔了钱。通过这笔损失．此后在市场达到我的既定目标之前，我不会中途交割，即使面对很大风险。因为我交割两天后，市场又一泻不止，和我当初预料的一样。

△既然如此，我不明白你怎么称这笔交易“幸运”呢?

o 如果我没有中途交割出市，赚一笔钱的话，我会认为自己已经是市场行家。要成为一个成功的交易商，有一些教训是不可避免的。教训之一就是，如果你的交易规模是完全建立在借贷基础上，你就无法在市场上获胜，因为你对市场波动过于担心。如果当时我不懂这个道理的话，在此后的交易中我更不知道什么时候投入更多的资金才合适，如果再犯类似错误，则教训会沉重的多。

△在你接受“海龟”培训之前，后来又参加交易了吗?

o 就在我在“华尔街日报”看到理查德•丹尼斯的广告以前，我刚刚辞去经济咨询工作，成为一名专职交易员。

△**l00** 名申请者中大约只有一名被录取，你明白自己为什么最后被选中吗?

o 虽然他们不是在寻找有交易经验的人员，同样的道理，我也不会因为有交易经验被排除。我认为，就我的交易背景而言，我的交易哲学与丹尼斯后来教授我们的很相似。另外，我想，丹尼斯很想了解有一定学术背景——具有工程学位——的交易员会有怎伴的市场业绩，当然我现在只是在推测。

△对于那些想成为成功功交易员的人，你有什么忠告吗?

o 我认为，最重要的因素是你自己要有一个计划。因为，首先，有了计划就会对你自己产生一定的约束力，而这是做一个成功交易员必不可少的因素。其次，制定的计划将成为衡量自己表现的基准。

△难道你的本金不可以让你看出自己的经营业绩吗?

o 从长远看，可以从本金的状况透视自己的经营业绩。然而，有时候完全依照自己的规则去做仍会赔钱。在那种情况，你并不是一个很糟糕的交易员。一般来讲，如果你长期坚持自己的交易规则，利大于弊，而且总的结果是会赚钱的，但是，从短期来看，按照计划做交易比一时的资金增减更重要。

△还有其他忠告吗?

o 要成为一名成功的交易员，你还需要年复一年，月复一月，日复一日的毅力坚持自己的信念毫不动摇，这点不容易做到，因为这样做很艰辛。

△既然是成功的道路，为什么人们会中途放弃呢?

o 人毕竟是人。如果你在一段时间经常收到消极的反馈，你很容易妥协。与自己斗争，要比与他人作斗争难得多。

△最后再给读者一些建议吧！

o 严格区分尊重市场和害怕市场两种情绪非常重要。为了保证本金不断增值，尊重市场行情变化是基本的，但是，如果你过于怕赔钱，你就赚不到钱。恐惧是一种消极情绪，它会使你不能做到正确的决策。相反，尊重市场是积极的反应，只会使交易者更客观更理性对市场做出分析。

我明白，对于是什么因素使“海龟”成为成功交易员这一问题，本章并没有提供任何明确的答案。尽管如此，我相信，我的这些采访会向读者指出这样一个重要的信息：开发一个能够在市场中独领风骚的交易系统或方法是可能的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也是能够做到的。除此之外，虽然你不是天生的交易大师，但是一旦你发现了这样一个交易系统，并且严格遵照执行的话。你仍可以在市场交易中屡创佳绩。

门罗·特罗特
——低风险高回报的典范

我初次见到门罗·特罗特是在几年前，当时我公司里的一位经纪人因故把他带到公司里来。我只知道，特罗特是一名商品交易咨询员，当时这一职业刚刚开始，其他有关他的情况并不知道。后来，常有人向我提及这个人，说这位年轻的投资咨询家业绩甚好。直到要写这本书，我才明白，他到底做得有多好。

为写本书，翻阅“财务管理报告”季刊时，我发现，就风险和回报之比而言，特罗特的经营业绩堪称报告中所提及的 **100** 多名管理人员中最出色的一位。这些人中，绝大多数有很高年平均利润率，没有几个亏本的，但特罗特的风险：利润之比则是最小的，远远超过他的其他同行。在所调查的 **5** 年中，他的年平均利润率为 **67**％，但是他此期间的亏本率只有 **8**％多，是出奇的低。在所有的交易月份中，他有 **87**％的月份都赢利，显示出他的能够连续地赢利。我特别吃惊地发现，在特罗特交易期间(在 **1986** 年，他成为公众资金代理人)，就连极富传奇色彩的，业绩卓越的交易人保罗、图德尔也不及他的风险利润比率更出色。我很欣赏持罗特的原因之一就是他对自己的经营业绩并不加以吹捧。例如，几年前当我们认识时，他的交易做的就很好，但是他并没有对我提及他的交易。

特罗特把自己视为一个商人，职责就是为他的客户挣钱。正如他自己所说，“有些人制鞋、有些人建造房屋，我们的职责就是挣钱，为别人挣的钱越多，他们就付我们更多的钱”。

△你是什么时间开始对市场发生兴趣的?

o 我 **17** 岁那年，我找到一份为期货交易商维利尔·凯利服务的上作，他当时居住在我的家乡——康涅狄各洲的新凯南。他有一部苹果电脑，**1978** 年前后，各种软盘资料尚不好买——当时至少他买不到可用的存在磁盘中的资料。他搜集了成堆的市场价格资料，总需找个人把这些资料录入电脑。他以每小时 **2** 美元的价格雇佣我录入这些资料。

△听起来这个工作不怎么样。

o 没错，确实不怎么样。但是他让我学到了不少有关期货和电脑程序的知识。能操作电脑确实很了不起，因为当时个人电脑还像神话一样。

那个夏天的工作激起了我对市场研究的兴趣。当我在哈佛大学即将毕业时，我的志向已经很明确，就是要当一个交易商。我选了哈佛大学开设的很多有关市场研究的课程。我的学位论文就是有关股票指数期货市场的。

△不知道你的论文对股指期货市场作出了怎样的结论?

o 最重要的论点是，股票指数期货市场巨大波动的可能性极高，实际上比人们通过统计数字所得出的假设要高得多。因此，应付这种看起来不可能发生的价格巨大变化的市场风险控制方法迫在眉睫，因为可能性确实存在。

△**l987** 年 **10** 月和 **1989** 年 **10** 月都是股票市场变化无常的典型示例。

o 是这样。如果假定价格变化是均衡分布的话，那么大的单日价格波动的可能几乎等于零。然而，事实上并不是这样。

△理论上的研究促使你在做交易时选择了比较小的规模。

o 是的。我不喜欢特别大的交易规模。

△你的学位论文还有其他重要的结论吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

()我的论文中得出结论认为，价格并不是非常独立的。也就是说，有一些理论上的统计学模式。

△你继续读研究生了吗?

o 没有。

△你以优异的成绩从哈佛大学毕业。我想：你完全能够挑选全国任何一所大学继续研究生深造。为什么放弃这样的机会呢?

o 我知道我的理想就是想做交易。读研究生将会使我的目标往后推迟。我不会这样做的，绝不考虑。

△你是怎样进入这一行的?

o 哈佛大学的田径教练杰克·雷顿认识维克多·尼德尔·胡佛——纽约一家交易公司 NCZ 商品交易公司的总裁。维克多 l964 年从哈佛大学毕业，是一位了不起的果汁交易商。(实际上他曾经是世界上最好的果汁交易商)杰克知道我对交易非常感兴趣，建议我找维克多谈谈。我们谈得很投机，他愿意雇我为他的公司工作。那是一个非常好的职位，因为我很快就肩负起了许多职责。

△做什么呢?

o 刚开始的两周．我在纽约期货交易所做场内交易员(做股票指数期货)。在该交易所维克多有多个席位，他需要人在场内为他交易。

△做他的定单吗?

o 差不多是这样。但是大多数情况我自己倒卖些交易品种，为自己赚点钱。我们的交易是属于交易员可以提成的。(倒卖是指场内交易员跟着市场行情跑，以赚取小利。一般有两种方法：1．与客户的交易选择相反，进行套期交易；2．利用相关头寸之间暂时的、微小的利差赚钱。)

△作为刚从大学毕业的学生，你怎么那么快就学会跟市赚钱?

o 你问的问题涉及很多内容。交易员都是整天泡在场内，不断和周围的人交淡。这种地方会让你很快学到很多东西。有时候也学不到什么内容。但是，刚进入这一领域时，这确实是一个开始的理想之处，因为你可以见到几百个交易员。如果你遇见期货市场的行家，而且他愿意告诉你的话，你会学的很快。

△你现在还记得那时候学到了什么内容吗?

o 我明白，如果你不知道自己在做什么的话，你会输得很快。

△你周围的人有这种情况吗?

o 当然有。今天站在你身旁的那位交易员，可能到明天就卷铺盖向你说拜拜了。这种情况经常发生。我也学到了一些有关交易成本的内容。根据不同种类的交易，我能够准确地估算出交易成本是多少。这样的估算对于判断利润的潜力和选择非常重要。

△请举例说明。

o 我给你举一个债券交易例子。场外一般认为，交易成本是除佣金以外另加 31.25 美元。其实，如果你能找到一位好经纪人的话，只需其中的一半。因为如果他有耐心，他可以稍做手脚来降低成本。然而，如果他是一位不负责的经纪人，交易成本费只能是 31.25 美元。总之，交易成本并不一定像你想象的那样高。因此，T——证券也可以做，并不像你想的，利润非常小，关键要有熟练的操作能力，我们就是这样做的。另一方面，标准普尔股票指数则正好相反。

△你在场内还学到其他技巧吗?

o 我学会了应该在什么情况出市。

△那么，应在什么形势下出市呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 要在前一天的最高点之上，或最低点之下。

△超过前天的最高点是一个信号?或低过前天的最低点是另一个信号?

o 有时候可能会出现两种信号，但大致是那个区域。

△市场会经常出现这两种信号吗?如果在某一阶段频繁出市是不是会对其他经纪人产生影响呢?

o 会的。这就是许多业内人士挣钱的手段。他们一直在思考应在那里出市，这种方法是除了违法交易以外最好的捞钱方法。

△基于此，既然你现在是做场外交易，你是不是尽量不使用明显出市的办法?

o 我不会在某一区域大量出市。相反，我在精神上有出市的心理准备。就像它装了 BP 机，一开始赔钱，警报就会响起，这样我们就能从容地交割出市。

△从这里一般的交易员应汲取什么教训呢?

o 交易员要避免在比较明显的区域出市。要在接近这一区域之前就出市，这样在人们采取行动之前你已经赚过钱了。使用这一战术，最好不要在明显的区域再出市。没有什么信号可以 l00％地相信，但是总的看来，这样做仍不失为明智之举。

△你认为你在交易所的经验是你交易业绩优异的主要原因吗?

o 我是这样认为。例如，即使不在场内，我也有很好的洞察力，知道什么时候是出市的最好时机。

△除了你刚才讲的两个出市的区域，还有其他容易理解的最佳出市时机吗?

o 也有一些大约数。例如，当道琼斯慢慢地向 3000 点爬升时，我就开始买进，我预料市场会继续突破 3000 点大关。3000 点就像一块磁铁一样。

△依照你的说法，有一些数字对市场有特别的魔力。有没有出现过市场刚好达不到这个水平的情况?

o 我相信，市场几乎总能达到那个水平。因此，入市的最佳时机是市场没有达到这些数字之前，追求我所称的“磁铁”效应。

举个例于，我可以在道琼斯指数选 2950 时买进股指期货，等着市场突破 3000 点。当市场接近 3000 点时，情况就更复杂了。出现这种情况时，我常让交易室里的每个人接通各个经纪人的电话，从话筒里听听交易大厅里的情况。场内人声鼎沸吗?市场里出现大订单了吗?如果听起来场内声音不大，说明订单规模不大，这时候我就开始平仓，因为市场开始滑落了。另一方面，如果听见里面人们都很激动，说明有大的订单入市，这时候，我就握住头寸继续观望。

△能否举个最近的例子，说明一下市场出现大订单的情况?

o 在海湾危机期间，当石油价格达到 20 美元／桶时，当时交易大厅内噪音特别大，结果，市场继续爬高。

△你在场内交易的经历，你还学到了其他东西吗?

o 我在那时候明白一天之中什么时候最容易成交。开盘时最容易成交，开盘不久，市场流动性就开始下降。第二个最佳的成交时期是收盘时。一般来讲，在一天的交易量中，市场的交易量是“U"型。开盘时成交量很大，然后开始下降，在中午达到最低点，之后便开始回升，收盘时交易量达到全天的第 2 个高峰。总的来说，每个市场的交易量都呈现这种特点。听起来非常耐人寻味。

△如果你做一个合约，知道不知道一天之中最佳交易时机并不重要，但是，如果你成交几千个合约，掌握这一时机至关重要。

o 了解一天之中什么时候是最容易成交也非常重要，因为这时候是支持你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的头寸的最好时机。比如说，如果我手中有 **1000** 个标准普尔股指多头合约．当芝加哥时间上午 **11**：**30** 时，我可能会在这时因市场下滑买进一些合约，以保持市场行情按照我希望的方向发展，或者使之稳定下来，至少不至于于那么快地跌落。在中午时分，为了支撑市场买进很多合约花不了太多的钱，因为当时没有多少合约在交易，你支撑市场的时间越长，你就越容易脱身。

△这种支撑市场的努力是不是无效的?换句话说．不管你支撑与否，市场终将沿着自己的方向移动。

o 从长远来看，是这样。但是从近期来看，单独一个交易员完全可以操纵市场方向。情况的确如此。几乎每天我都会采取，措施操纵市场。之所以这样，是因为有助于把交易做得更理想。比如，如果标准普尔 **500** 种股指接近昨天的新高，我手中又握有很多多头合约．而且想平仓出市的话，我就会使出浑身解数推动市场跨过昨天的高峰，造成市场兴旺的景象，并且使交易量猛增，迅速增加的交易量会使我很轻松卖出手中的多头合约，达到平仓出市的目的。

△是什么原因使你离开交易所的?

o 我发现，头寸交易是我最拿手的。在上大学时，我有开发计算机模型的经验。每天我从交易场下班后，我就会回到办公室，开发各种计算机模型，维克多非常好，他允许我依照模型做交易，我开始不断地在场外挣钱。由于在场内我只能做一个交易品种，在场外我则不受限制，效率更高。

△依据你的交易模型。你设计的交易跨度是多少?

o 一个交易的时间跨度从一天到一周不等。

△根据我的体会，交易模型的时间过短——比如说一周——所得利润不足以弥补交易费。那么你的模型如何呢?

o 首先，我设计的交易模型大量采用最新统计数字。其次，我们的交易费用比同行业其他任何人都低。我们的佣金不到基金总数 **1**%。

由于我们管理的资金有几亿之多，而且经常超出这个数目参与市场，使得我们可以比一般炒家的交易量要大得多。巨大的交易量使我们有条件与交易所要求较低佣金。另外，我认为我们在场外的操作是最好的。在每一个交易场都有我们很多经纪人，而且我们也在不断地进行优胜劣汰的挑选。如果经纪人做的不好，我们就会结束合作。相反，如果一个经纪人为我们做的很好，我们就会给他更多的生意。我们有的是人手可供支配。如果需要，我们随时可以在一个交易场叫 **10** 个经纪人为我们做事。同时，我们对每天的交易误差也进行了有效的监督(就是估测的交易价格和实际的市场交易价格之间不符)。每天交易结束后，我的助手都会给我一个明细表，列出当天的市场误差。

△参加交易时，如何确定实际交易价格呢?

o 交易员在填写交易订单时并不妨碍他讲话，他可以盯着报价屏幕，告诉我们某个证券的最后价格为 **17**，如果我们估计买进价应为 **18**，我们就把误差记录为-**1**。

△你如何知道明细表中填写的是不是真正的误差，因为这全依赖经纪人填写?

o 我们不妨假设，从长远来看，市场有两种运动方式，一个是完全依照你的判断，另一个是偏离你的判断。有时候，市场走向比你预料的还要好，有时候，则比你预料的要差。一旦你交易多次后，你自然就明白到底哪一个经纪人在如实填写，哪一个市场操作老练，而哪一个是在滥竽充数。

△由于你的交易费用较低，那么，一般交易员不能使用的交易方法，或一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

般经纪人根本不能做的交易，你仍可以从中赢利。

o 是这样。比如，按照一种交易思路，如果交易的平均利润为 **40** 美元／每份，如果我付的佣金不足 **l0** 美元，其他误差不到 **16** 美元的话，这笔交易依然有利可图。相反，如果佣金要支付 **30** 美元，再加上上述的交易误差，那么，这样的交易只会让你赔钱。

△你为什么离开维克多的公司呢**?**

o 两个原因。首先，我每天上班单程就要花 **1** 小时 **45** 分钟时间，每天这样我已经腻了。其次，虽然从近期看，自己单干肯定挣的钱会少些，但从长远看，我认为挣的钱要多得多。

△你如何理解成功的交易呢**?**

o 我认为，每天做得最好的人肯定就是一年做得最好的人。

△你如何解释你自己成功的交易生涯呢**?**

o A、我对市场研究得很深，所以我有这种优势；**B**、对资金管理，我的态度比较理性，务实；**C**、我们支付的佣金较低；**D**、我们的市场操作很优异；**E**、在这里工作的人占我们管理的资金的大部分；我个人在我们管理的资金中占 **95**％以上的份额。

△我认为你并没有把赚到的钱拿来消费。

o 赚到的钱我没有支取一分。我甚至把我的高级轿车租给他人，自己驾驶的车很一般。

△你现在挣钱更多的是一种爱好呢，还是有其他目标呢**?**

o 现在，做交易更多的出于一种爱好，因为我现在就可以退休。后半生依赖银行利息日子过得就会很舒服。实际上，我很喜欢交易。当我还是小孩子时，我就非常喜欢冒险。现在我从这一职业游戏获得很大的乐趣，而且从中收益颇丰。说实话，其他什么事我都没有兴趣。将来有一天对交易没有了兴趣，或者我认为从中再也挣不到钱时，我才会退出。

△从你开始步入交易市场到现在，这一行有没有什么变化**?**

o 交易量急剧增加，这一点很不错。看起来市场比以前效率更高。我过去交易时使用的一些交易模型已经为别人开始熟悉，实际上已经过时，我自己已不再使用。

△能否举例说明，什么样的交易模型已经过时**?**

o 在证券市场中，我过去都是按照两天前的市场走向进行交易。比如，如果星期一市场行情见涨，我一般会在周三买入。这是一个我现在已经弃用的交易模型范例。

△你所开发的市场交易模型似乎主要以过去的模型由基础。有时候，一些交易模型确实可以显示其本身是无效的，而也有些交易模型与市场走向的符合则纯属多次巧合，如何区分两者呢**?**

o 看一个模型就能说明这个道理。比方，如果在 **40** 天之前，我就发现英镑的价格变化对预猜今天的标准普尔股指很有意义．我根本就不去相信它。**40** 天前的英镑价格变化怎么会影响今天的标准普尔股指呢**?**因此，虽然有一些模型有比较高的成功率，我们也会加以淘汰。

△为什么不厌其烦进行这样的检验呢**?**

o 因为设计一个计算机模型进行这一类检验并不是什么特别麻烦的事。

△在你的交易态度中，统计数字是一个很关键的要素吗**?**

o 当然，因为这样可以使我们保持理性。在根据一些统计数字把资金投入市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场之前．我必须发现它在过去是很有效的。

△现在，你在交易时一共使用多少不同的模型?

o 共有几个交易模型。

△是为了多样化吗?

o 是这个目的。我们想办法使一切都尽可能多样化。我们想在交易时间和交易方法上都采取多样化策略。

△在时间上的多样化，你是指在同一交易模型中采用不同时间段的资料，如每小时、每天、每周?

o 是这样。这样做不仅可以使你明白整个交易过程的变化，而且如果在一天的某个时候市场发生巨变，你可以做好准备。

△在你的所有交易中．大约有多少是靠交易模型自动决定的?

o 大约 50％。其实很难确定，因为我们的交易系统告诉我们要买进 l000 个合约；与此同时，我的直觉有时候也告诉我这样做。

△这么说，你的入市或者出市的技巧在交易中是很重要的因素了?

o 绝对是这样。

△如果盲目地依照交易系统，也就是按照交易系统的设计自动地进行入市、出市，不知道会出现什么结果?

o 很难说。但是如果我们依照你所说的方法进行交易，我们或许只能做到目前我们所能做到的一半，甚至更少。我可以把我们所使用的交易系统全部讲给人们听，他们中的许多人仍赚不到钱。

△你是说你的交易中有一半左右不是依据交易系统所做，能否给我举一个这样的例子。

o 我最喜欢的是“磁铁效应”，就像我前面讲的。当市场接近某个数字，或即将达到某一关键点时，我喜欢推动市场达到那个数字或那个价格水平。

△你是否想过把这个想法设计成一个交易系统呢?

o 没有，因为没有办法使之系统化。有时我也许会突然认识到，某个时候是一个关键，有时我们在场内的人员会向我们传达这样的信息。我们总是询问我们的场内人员，“人们在等待什么价格水平?”

△有没有关于直觉成非系统的示例?

o 场内不停向我们传达信息。很可能每分钟我们的职员就会给我一个电话。

△他们会告诉你谁在做交易吗?

o 当然。

△他们的信息对你们有帮助吗?

o 例如，如果尊敬的同行也在做我们相同的交易，就会激励我们采取相似的行动，或增加我们的头寸，当然这是指我们已经持有头寸的情况下。

△能否再举一些类似的例子?

o 我还喜欢弄清哪些价格变动是由本地人操纵而引起——我们场内消息很灵通，这一类信息很容易获得——然后依当地人的相反方面交易。原因是，本地交易者愿意收盘前平仓，到时候价格会回到他们操作前的水平。(本地交易人喜欢在市场风平浪静后再回家。)

△我注意到，有很多职员在你手下工作。然而，我感觉，在你的公司，你是唯一通过打电话来验证自己的直觉，并依赖直觉做交易的人。那么，你如何调遣自己的手下呢?难道就你一个人判断市场市情，其他人只能按照你的意见填写交易单吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 市场里的信息量很大，我一个人不可能完全掌握，分析这么多信息。我手下的交易员随时提醒我市场里发生的一切。他们也让我了解依据基本分析或重大新闻，市场可能出现的重大波动情况。这类重大新闻的例子之一就是海湾危机期间，1 月 9 日詹姆斯·贝克的讲话。我们本来以为贝克的讲话会展示和平的趋向，并且为此进行了市场安排。(1991 年 1 月 9 日，美国国务卿詹姆斯·贝克与伊拉克驻美大使会谈以阻止海湾战争的可能爆发。当然，会谈散发出令人乐观的气氛，因为伊拉克继续强硬是非常愚蠢的，人们认为萨达姆会见好就收。不料在会谈后的新闻发布会上说，“遗憾的是……”，交易员根本等不及他把话说完，就疯也似地填写交易单，在股票和证券市场掀起一股卖出风潮。)

△你们一听见“遗憾……"就要卖出吗?

o 那时候对我们来说太晚了。就我们的交易规模而言，一切都完了。比如，在半小时内，标准普尔股指下跌 1200 点，而且其中大部下跌都发生在 10 秒钟之内。我们握有 700 个多头合约。当时如果我们在那种情况下把台约卖出的话，只会使下降的幅度更大，很可能我们只能在当天最低市价上平仓。

△像这类突如其来的消息，你如何断定，应该及时出市或是等市场稍平稳以后再出市?

o 头寸大小差别很大。如果我们的交易头寸很小——几十个标准普尔股指合约——那么，我会很快撤出。也就是说，一听到“遗憾……”两个字我们就一下子就可以全部出手。

△显然，现在你交易的头寸再也不是那样小了。现在你的交易头寸一天比一天大，当突发消息到来时，你只能咬着牙等吗?

o 我等到市场稍稍稳定以后，便开始出市——尤其是在极端痛苦的情况下。

△那天，最后的情况到底如何?你的标准普尔股指头寸脱手了吗?

o 当然。在当天的其余时间里，我们基本上分阶段卖出了所有头寸。对于在那种情况下我们该怎么办，我们心里很明白，因为我的风险管理规则是，如果我们在其一个交易中损失了总资产 1.5％，我们就要出市。

△其他风险控制规则呢?

o 如果在一天之内，我们的总资产下降 4％，我们就要停止所有交易，只能等第二天才确定下一步做什么。在过去的两年里，这一规则用过两次，其中一次就是 1991 年 1 月 9 日。那一天我停止了所有交易，因为我的总资本下降了 4％。

△那天你的损失是多少?

o 大约是 950 万美元。

△在那么短的时间内你损失这么大?

o 实际上，绝大部分损失发生在 10 秒之内。

△一秒钟损先近 100 万美元，你当时的情绪如何?

o 当时，一切来得那么快，我真是无话可说。一般来讲，我赔钱时会发脾气，很愤怒。这通常是赔钱时我的第一个反应。

△是对市场发脾气，还是对自己呢?

o 我想，这种情绪主要是针对市场，当然这是不明智的，因为市场并不是针对我个人的．市场行情不是某个人的行为。我总是想法不让愤怒表现出来。因为我认为，控制自己的情绪，保持理性对于成为一个好的交易员至关重要。多少年来，我一直努力克服这种赔钱时就愤怒的坏习惯，但是我得出结论，完全摆脱愤怒是不可能的。那是我的奋斗目标，可能到死也改变不了。我想，当遇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到重大损失时，脸上不表现出来，或不生气是不可能的。

△发怒会影响你的交易吗?

o 不会，我的交易不会受影响。

△咱们再回到 1991 年 1 月 9 日，一阵沉默之后，你采取了什么措施?

o 当我发现我的总资产下降 4%之后，我制定一个在收盘前按秩序会部平仓出市的计划。当时我想以一种理智的方法来解决交易危机，所以就制订了一个有顺序出市的计划，然后就离开了交易室，其余的就留给我的助手们去执行。

△那天遭到损失后，你一夜没睡呢，还是睡的很香呢?

o 总的来说，我什么时候都没有睡香过。不幸的是，睡不好觉是做一个优秀交易员必须付的代价。我希望自己能幸免于难，但是自己也没有摆脱这种困境。

△那么，你赚钱时是不是比赔钱时睡得更好呢?

o 未必。事实上，交易做得好时，可能睡得更坏，因为那样我太激动，反而睡不好。

△用了多长时间才从那次损失的阴影中走出来．冷静下来做下一步呢?

o 第二天我就开始把这件事一点点忘记了。花了好几天的时间我才完全恢复过来。

△出现那种损失，谁也免不了要烦恼几天。一周之后你就完全恢复过来，真让人惊奇，

o 我知道，有一周时间我就没事了。我不会让自己处于永远摆脱不了某种困境的地步。这也是我的风险管理方法较为保守的原因之一。我要让自己知道，明天你要振作起来，因为过去的无法弥补。

△出市后，是不是感到好一些?

o 当然。因为痛苦已经过去，我损失的具体数目也已经显示出来了。的确有一种如释重负的感觉。

△当你的交易规模是 1 亿美元时，损失 4%和交易规模是 100 万美元时损失 4%，那一种更痛苦?

o 前者更痛苦。我认识的很多交易员都有一个相当优异的累积赢利百分率。他们的赢利比可能达到 1000%，但发现他们的实际资产都在下降。

△是不是因为资本小时赢利百分率非常高，而经营大额资本时却赔钱的缘故?

o 是这样。

△4%的最大交易日损失对你有所帮助吗?

o 在当时的情况下，没有什么帮助。如果我们当时咬紧牙关，再坚持一些时间会更好些，至少损失会少些。

△那次损失改变了你的交易规则吗?

o 没有。因为如果没有这样的风险规避原则。遇到 1987 年 10 月 19 日的行情，若手中握有标准普尔股指多头，稍一耽搁出市，就全盘皆输。

△迄今为止，一天之中单个头寸最大损失为全部资产的 1.5%，整个交易的最大损失为总资产的 4%。你还使用其他风险控制规则吗?

o 我们规定，每月的最大损失为 10%，如果超过这个数目，我们就全部出市，等到下个月再开始交易。谢天谢地，这种情况还没有出现过。

我们的第四个风险控制原则是：每个月的开始，我就把各个交易品种市场的最大头寸规模提前再定下来，我不会超过这个极限，不管市场是牛气冲天．还是熊气袭人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△你使用图表吗?

o 我使用图表只是为了观察交易者将会对市场的什么位置感兴趣，得懂他们的交易模型。

△看来，你在交易中既使用系统，又使用直觉。能否谈谈两者的优劣?

o 关键是你必须具备某种优势。获得优势的办法之一就是找到一个成功的交易系统。但是，如果你单纯依赖一个交易系统，而且你经营的资金数目庞大的话，那么，你的交易成本会吞蚀掉你的大量利润。总的来说，两种方法兼用是最佳的选择。就像我以前说过的，在决定出市或入市的时机时，使用直觉会对你的依赖的交易系统有大的帮助。

△你见过商业系统吗?

o 我当然见过，我们买过很多。过去我常常对这些系统进行分析、评估，现在，其他人在替我做这项工作，我从来没有用过这样的系统。但是，这些商业系统对我们设计自己的系统会产生一定的启发。

△对于销售的这些商业系统．你有没有忠告给公众?

o 加入 **3000** 俱乐部吧。**(**该机构发行一个期刊，其中登载会员们时论交易系统的信件和其他有关交易的情况。俱乐部的名字正如它的诞生过程一样。有一些人因为花近 **3000** 美元买一个系统，结果发现没有一点用途，气愤之余，他们自发地组织起来，共同分享有关系统的各种信息。**)**我也定有一些期刊，如“期货”，“股票和商品的技术分析”等，主要是参考他们对系统的分析。另外，买一个系统后，一定要用自已的资料检验它是否有效。

△换句话说，不要太相信卖主的宣传。你认为许多系统的宣传太夸张吗?

o 是这样。

△是由于卖主有意虚夸呢，还是他们自己就不懂呢?

o 也不能所有的系统说明都不合理。但是，我发现即使有一定合理成份的系统说明书，其中有说服力的统计数字证据并不充分。另外，有些说明书中讲的赢利率是以极小的资本经营额为依据。

△我明白了。这些交易系统偏重宣传其赢利的一面，而对风险则有意回避。

o 你说得对。我的学位论文也犯过类似的错误。我论文中所讲的利润率也是“交易所交易最低资金数额的二倍为依据，这样的金额显然不够。事实上，你如果以那么小的资金去做交易，很快就会退场，因为损耗很大，你无法维持下去。

△如果有人果真开发出一套能帮人挣钱的系统，你相信他们会卖给别人吗?

o 在某种程度上，我不相信。当然，也有可能出现系统开发者没有资金经营的情况。但是，他开发的系统如果真正有效的话，他完全可以说服他的亲朋好友，或其他有钱人把资金借给他去做交易。

△你相信在公共领域有没有比较有用的技术指标?

o 我认为“移动平均数”比较有用。如果你做好风险控制，移动平均数还是很有用的。如果你对“移动平均数”很精通的话，我相信你完全可以采用“移动平均数”挣到平均回报率以上的利润。

△如果有一段时间里，你的每次交易做得都很顺手，这时你会不会说，“这样的情况恐怕难以持久”。然后开始减少交易规模?

o 实际上，你的交易越顺手，你的交易规模就越大；做得越糟糕，规模就会越小。

△这么说，你相信周期了?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 是这样。当然并不只是指做交易，生活中的大多数情况都如此。如果一个球队连赢八场，你绝对不敢和它赛第九场。

△交易中有没有一些克服的交易错误?

o 总的来说，我不喜欢做限损定单。如果你的交易做的很大，对限损定单要小心使用。在我的交易生涯中，我做的限损定单不多，即使有一些，也是过去所为。

△是不是会出现这种情况：一旦你下限损定单，你很快就会与他人成交?

o 如果在市场中下大批的限损定单，不仅容易成交，反而会促使价格狂奔不止。我不愿这样做。

△以你目前的交易规模，我猜想你可能会尽力避免下限损定单?

o 是这样。有时候，为了使行情达到某个水平，我就下限损定单，诱导市价被动，当行情接近时我再把定单取消。这种事情经常发生。今天我就这样做了。但有时候并不像今天这么见效。还有一次，我的限损定单引起整个市场大跳动，结果购进一些原来不希望的证券。

△对于你自己获利能力，你好像信心十足，你做交易时总是信心百倍吗?

o 四年来一直这样。

△抛开你自己不讲，总的看来，信心和成功有没有很紧密的联系?

o 有关系，但也不是 **100**%的紧密相关。有些人并不缺乏信心，但没有市场优势，信心再充足也未见效，他们照样赔钱不止。

△你的意思是说，并不是所有自信的人都能成为好的交易员。但是，好像所有好的交易员都很自信?

o 是这样。我认为，好的交易员一般都对自己的交易能力充满信心。

△你还记得从什么时候开始对自己的交易能力自信的吗?有没有转折点呢?

o 我想，从我自己独立开设交易公司那时候起，我就开始自信起来。我知道，要支付房租和其他费用，我必须有能力挣钱。

△这种信心来自于不断的丰厚利润吗?

o 是的，我知道，我的交易回报相当优异。

△你是科班出身，你的学位论文就是有关市场研究的。你知道，学术界都坚持市场效率理论，认为市场本身对资源可以有效配置。很显然，如果真是这样，你的成就难以获得。

o 市场不是漫无目的的胡乱移动。市场也不是那么有效，因为真是那样的话，谁也别想获得平均利润以上的回报。既然有些人能获得高出平均数的利润，我不敢苟同上述理论。

△但是，我相信仍有很多教授相信。

o 没错。这就是他们之所以是教授，而我这样做能挣钱的原因。

非常有趣的问题是，如果马上给你一大笔钱，你真正想做的是什么。在学术界的人或许会想，他们将用这些钱来检验各种交易系统。然而，当你真正有大笔钱以后，你就会有更高创造性的想法了。要检验的东西没完没了，你永远检验不完。现在学术界甚至连现存的系统还没有检验，更不用说将来出现的了。可以肯定的是．如果你花很短的时间在学术领域，你不会有什么重大发现。否则的话，人人都可以发财。但是，如果你把终身都用于市场研究，用于参与市场，并且得到计算机的充分支持的话，你会发现什么是最有效的。

△一个成功的交易员应具备哪些特点?

o 成功的交易员要保持理性，善于分析，务实，以追求利润为中心，而且能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制自己情绪。

△能否向那些想成为交易员的朋友提一些建议?

o 希望他们多学一些统计学。学会怎样使用计算机。找一些有用的交易系统。制定简明扼要的风险控制规则。

△能否向读者推荐一些有关市场的书?

o 我给我公司刚开始学做交易的人推荐三本书：《期货市场指南》**(The Complete Guide to the Futures Markets) Tohn Wiley & Sons**，**l984** 年出版，作者 **Jack D．Schwager**；《期货市场手册》**(The Handbook of Futures Matkets) Tohn Wilev & Sons．1984** 年出版，作者 **PerryKaufman**，以及《商品期货游戏：赢者．输者及原因》，**(The Commodity Futures Game： who wins? who loses? Why?) McGraw-Hill,1987** 年出版，作者 **Richard J．Tewles** 和 **Frank**。还有一些书读起来饶有兴趣，例如你的那本《投资高手》**(Markets Wizards)**就很有针对性。图书馆也有不少这样的书，交易者可以按照自己的爱好挑选。

△一般公众对市场常抱有哪些偏见?

o 人们总认为，可以轻而易举地挣到成堆的钞票。他们以为，利用周末时间做些市场研究，就可以保证一年之中挣到很多钱。

△他们低估了市场交易的难度，高估了市场利润。

o 绝对如此。有些人赔钱后把责任推到别人身上，唯独没有他自己。最近，“华尔街日报”登载一篇文章，读来令人气愤。有一位投资人控告他的经纪人把他的钱输光了，而且最后这位投资人还赢了这场官司。问题在于：不是因为他的经纪人给了坏建议，而是由于他自己用电话约的交易单。他控告经纪公司，认为该公司不应该允许他那样做。我认为这是一个自由的国度，如果你想参加交易．你当然有权做，但是，如果因此赔了钱，只能由自己承担责任。

△在市场交易中，大多数人常犯哪些错误?我是指实际操作中的失误，而不是对交易市场的误解。

o 首先，很多人是没有任何优势的情况下参加交易的。他们入市的原因是因为经纪人告诉他们市场很火爆。这本身并不是什么优势。事实上，很多小的投机商并没有考虑需做多长时间的多头才能见效，因为他们赌博因素太差，他们的资金太少。

△也就是说，他们只知道赚钱，不清楚第一次参与交易，而且赌博因素过重，很容易出问题。

o 是这样。

△有时候，你也通夜交易吗?

o 我们有 **24** 小时不停的操作。我回家后，我有手提电脑和手机随时询问有关市场变化情况。

△会不会出现不堪重负的时候?

o 有时也会出现这种情况。虽然每天夜里我都要看看市场行情，但我还是尽力避免太累，因为我很容易即兴入市交易。

△在夜间如果出现重大情况，夜间值班的职员会把你叫醒吗?

o 他们会。

△经常发生这种情况吗?

o 不经常发生，一年之中也许有 **4** 次左右。

△你喜欢什么样的娱乐?

o 我喜欢参加各种体育活动，我也爱好广泛阅读各类书籍。我对心理学和哲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学很感兴趣。我还读一些自修书籍。有时候可能过多，因为我发现我读的有关记忆的书籍越多，我的记忆力越差。

△你现在还打篮球吗?(特罗特曾经是大学篮球队的队长。)是不是没有时间玩了?那可曾经是你生活中不可缺少的呀?

o 现在不玩球了，因为我在做另一项更重要的事情：交易。

△你曾经想过要当职业蓝球运动员吗?

o 高中毕业后，我曾经这样想过。当时我认为自己有这个能力。然而，在大学打了一年球之后，我认识到，人们太好了。我也许可以在欧洲打球。事实上，我的篮球伙伴现在还在欧洲打球，可他们有些人一年才挣一万美元。我不愿意那样。

△你自己有假期吗?

o 一年半的时间里，我只休息三天。

△是不是因为你休假的时候还总想着你休息一天就会损失你多少多少美元?

o 在某种程度上是这样。另外，我认为我需要监督我的公司，确保交易顺利进行。

△你是不是有时会感到你成了自己职业的奴隶?难道你不想把这一切扔到脑后，也去潇洒一下吗?

o 我当然想。但是，要保证交易成功，你就得全身心投入。我给自己一年放十天假，但我从来没用过。我深信，生活中任何好的东西要获得就要付出代价。

△你遵循的交易规则是什么?

o 确保你有优势，知道你的优势是什么。就像我前面所谈到的，要坚持严格的风险控制规则。基本上，你要参与交易，要挣钱，你就得有优势，就要有好的资金管理人员。但是，好的资金管理人员，并不等于你自己的优势。如果你的交易系统不好，不管你的资金管理措施多么有效，你仍然免不了赔钱。但是，如果你有办法挣钱，之后，资金管理措施才有意义。

△你现在的目标是什么?

o 每年获得百分之三十的利润．上下误差不超过百分之十。

o 对于未来，我充满信心。否则，我就会停止交易。

我发现，特罗特的交易记录——很高的年利润率和极低的亏损——令人颇感神秘。当然，尽管他利润和风险之比如此完美，但并不是独一无二的；实际上，本书采访的许多其他交易员也有这样辉煌的经营业绩。为什么在这里我用“神秘”一词?因为，就我对特罗特的了解而言，我认为，他的交易是以计算机的技术交易系统所产生的信号或指标为根据。

多年来，我一直在开发和评估技术交易系统。虽然我使用的交易系统所获得的利润和特罗特不相上下（依据年平均利润）。这些系统却都显示出很高的多变性。使用这些系统出现 25％的亏损是司空见惯的，最差时可达到 50％多。可以肯定的是，通过降低单位资金的合约数可以减小它的可变性。但是，这样做的结果将会把利润压低到极小的水平。

就利润／风险综合考虑而言，我从来没有见过任何系统接近特罗特的业绩。事实上，我采访的每一位交易者(拥有高利润／低风险业绩)无一例外地是依靠直觉进行交易的人。(他们惯于根据市场信息作出自己的判断及交易决定，而不是采用计算机发出的交易信号。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，特罗特是如何做的呢?

通过采访我找到了这个问题的答案。部分原因在于他采用系统时主要依赖市场的统计分析，而不是一般的市场跟踪法，然而，最主要的因素是特罗特选择出市和入市的时机上技术高超。依他自己的估计，这方面的因素至少占据他赢利的一半。他说，他的系统可以公开，但是使用该系统的很多人仍然挣不到钱。我们也曾经谈到给他带来出色业绩的综合因素，而这些却是无法输入电脑的。(如判断场内的噪音大小)换句话说，特罗特可“像系统交易者一样做出交易决定，但交易的实施却凭他对市场的感觉。

特罗特的谈话强调两点。首先，你需要有一种在市场中拼搏的优势。其他一切都是次要的。如果没有这种优势，不管你的资金管理机构多大，你不可能取胜。这个道理不言自明，但是，很多人进入市场却没有任何证据说明他有某种优势。

其次，即使你有市场优势，你还需要扎实的风险控制措施来防止可能导致全盘皆输的市场突变。就像特罗特自己的学位论文中所讲的那样，市场本身蕴含的风暴要比统计数字所预示的要猛烈的多。一旦新交易者因为突发的巨大价格逆转所重创，并不是因为他运气差，因为此类情况在市场中屡见不鲜，他应当对此有充分的准备。

把特罗特的谈话和布莱尔·赫尔的谈话加以比较是很有启发的(赫尔的讲话见本书第六部分)。虽然他们的交易方法一点也不相同——特罗特直接参加交易，而赫尔只是仲裁人——然而，在他们心目中，成功交易的关键却异途同归：具有市场操作或分析的优势同时离不开严格的资金管理或风险控制措施。

艾尔·威斯——人间图表百科全书

作为商品交易顾问，艾尔·威斯在利润／风险比率上，完全可以称得上具有长期的，最好的业绩记录。自艾尔·威斯 1982 年参加交易以来，他年均利润 52％。1982 年向艾尔·威斯投资 1000 美元到 l991 年年底将会增值到 53000 美元。其实，丰厚利润只是艾尔·威斯业绩的一半，真正令人印象深刻的是，在创造高额利润的同时，艾尔·威斯资产损耗却很小。在整个 9 年中，艾尔·威斯遭受的最大损耗是发生在 1986 年的 l7％。在从 l988-1991 年的四个春秋中，艾尔把风险压低到令人吃惊的程度：他的年资产平均损耗为 5％以下，年平均创利润超过 29％。

虽然艾尔．威斯业绩不凡，但他却保持较低的姿态。在 l991 年以前，艾尔一直拒绝对他的采访。他这样解释，“至少需要 10 年的出色业绩方能证明我的交易疗法行之有效。”他还认为，新闻效应会吸引一些素质差的人来他这里投资。资金问题并不需要艾尔过多考虑,因为艾尔正心满意足地管理近 10 亿美元资产。

尽管威斯现在经常拒绝一些新投资者，他偶尔也会做出例外情况。正如他解释,“如果我感到投资者很真诚的话，即使他的资金数目很小，我也会接受(比如，l00000 美元)。有人埋怨我接小额投资，把它经营大。最近，我接受了一位新的投资者，因为他告诉我，在他最后决定之前，他审查了 500 个投资顾问的业绩报告。具有讽刺意味的是，在我和此人谈话的同时，法兰西银行打来电话，说他想投资 3000 万美元。这家银行被我拒绝，却接受了
这笔 l0 万美元的投资。”

威斯倾向于回避公众的注意力，因为他天生不喜欢受人关注。他承认，在管理投资者基会的 10 年中，他只亲自见过其中的五位。虽然从电话中听出威斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像个性格外倾的人，但是一旦与人面对面，他的羞涩本性便暴露无遗。

威斯的爱好之一就是与其他交易人一起交易。他每个月抽出一二天与他人合作交易。据他自己估计，多年来，他帮助分析过近 800 个交易者的交易业绩记录。他从 800 个交易者中选出 20 个为他个人交易。他的目标不是挑选超级交易员，而是要和他们一起组成一个群体，使这个群体的共同业绩都具有高利润、低风险的特点。有趣的是，这个群体的交易特点充分反映了威斯自己的交易风格。在 l989 一 l991 年间，该群体实现利润 19％，风险为 3％以下。这两个数字之比(19：3=6.3)与威斯本人交易的相关数字(29：15=5.8)非常接近。

我对威斯的采访是我有史以来最困难的采访之一。坦率地说，如果我对他的交易记录不太感兴趣的话，本章就会换成其他内容。我向他提出问题后，他便不着边际地瞎扯，最后突然住嘴，盯着我看，好像在说，“赶快走开，别让我再烦啦。"采访显然对我们俩都是失败，我们只好暂时停下来，去吃晚饭。有的时候，我带上录音机去采访他，当对方看到这东西，便显得很不高兴。后来我干脆连录音机也不带了。我发现，有些比较随便的闲聊却有助于打破僵局。

晚饭后，我想利用散步的机会继续对他采访。这样的气氛对谈话很有利，走在远离佛罗里达海岸的小岛上，四周微风习习，万籁俱寂。尽管如此，采访进行得仍然不很顺利，录音机不住地停停放放。

下面的内容摘自我们的一些谈话，有些部分则是出自我们后来的书信联络。

△你最后是怎样成为交易员的?

o 那不是一夜之间的功夫，在做交易之前，我花了四年时间进行扎实的市场研究。我在搜集和分析图表方面花了大量时间，搜集的范围尽可能悠久，后来我逐渐发现了一些模式，这些模式成为我交易方法的基础。

△你是说在做交易之前，你进行了四年的研究?

o 是这样，我属于不愿承担风险的那种人。在开始交易前，我要让自己有充分的信心。

△你的图表研究内容最早追溯到什么时候?

o 这依不同种类的市场和图表的可用性不同而不同。比方粮食市场，图表最早可以到 1840 年。

△有必要搜集那么久远的材料吗?

o 当然有必要。长期图表分析的关键之一就是要认识到，不同的经济周期所显现的市场行为不同。要弄明白这些不断变化、循环往复的长期市场规律(模式)离不开对市场历史的充分研究。要明白你处在一个什么样的经济周期——是通货膨胀阶段还是经济停滞阶段——对理解当时的图表反映的情况是至关重要的。

△你用四年时间全身心进行市场研究，那么你依靠什么经济来源生活呢?

o 在我 20 刚出头时，我发明了一种滑板用的轮，这个小项目给我带来不小的收入。我把这笔钱投入到了不动产市场，这次投资给我赢得巨大利润。于是，我便有了养活自己的经济来源。可以全身心地投入研究工作。

△据我所知，你是一个技术系统交易者。你认为是什么原因使你的业绩比那些同样使用该方法的人好得多呢?利用技术系统交易难免时常遭受大的蚀本，你是怎样避免的呢?

o 虽然我采用技术分析进行交易决策，但我使用的方法与他人有几个非常重要的不同之处。首先，我认为没有几个技术交易者研究的图表达到 30 年以前，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更不用说 100 年前了。其次，我并不总是用同一方法解释同一个模式。我还要把我认为起作用的经济周期因素考虑进去。仅此一项，就使我与其他技术交易者得出的结论大相径庭。最后，我并不简单地把古典图表模式(头、肩和三角等)视为独立的定式。相反，我常把各种模式综合在一起分析。这些更复杂的、多模式相结合的技术分析对市场走势有更准确的预见性。

△什么样的模式才有 50％的成功率?

o 大部分模式都能达到。但这并不是缺点。如果你的风险控制比较得力的话，完全可以用 50％的机会挣到很多钱。

△依你看来，技术分析是一门艺术呢，还是一门科学?

o 我认为，它既是一门艺术，也是一门科学。如果你就一个头——肩模型询问 l0 个交易人，他们会给你 10 个不同解释，在此种意义上，技术分析是一门艺术，然而，每一个技术交易者所进行的数学分析却是一致的。换句话说，在他们进行数学推算之前，图表交易者都可以称之为艺术家——而数学分析作为技术交易的重要组成部分，又使他们成为科学家。

△为什么你选择了一个应用基本分析资料的纯技术交易方法呢?

o 很多经济学家都尝试用基本分析方法参与商品市场交易，最后都以赔本而告终。问题在于，心理因素比基本分析资料对市场的影响大得多。例如，你或许认为银价是 8 美元，这个价格可能已经很准确。但是，在某种条件下——比较大的通货膨胀情况下——价格可能会高得多。1980 年银价创新高 50 美元，这个价格水平与任何基本分析的银的价值风马牛不相及。当然，市场最后还是要回归它的价值标准——事实是，在商品交易史上，我认为任何一种商品价格都不会与它的价值相一致——但是，在一段时间内，依靠基本分析参与市场的交易员难逃血本无归的结局。

△有没有很值得回味的交易?

o 我度假的时候，总是抽空把市场绘成图表。1990 年夏天，我在巴哈马群岛度假，当时我正在棕榈树下绘图表时发现在所有能源市场上都出现了买进的信号。在当时炎热的夏季，这些买进信号莫名其妙。然而，我对此并不怀疑，随即用电话下了购进单。三天后，伊拉克入侵科威特，原油价格直线上涨。

△你在交易时完全依赖你的系统吗?

o 在 90％的时候，我依赖系统做交易。偶然我也想方法做得比系统更好。由于我偶尔也有选择地不按系统去做。所以，总的看来，他们的业绩还相当不错。

△能否举例说明在什么情况你比系统更高明。

ol987 年 l0 月，股票市场处于狂跌不止的恐慌中，我不断收到客户的电话，询问他们的损失情况。我很镇静地告诉他们，今年他们的赢利达到 37％以上．而我们所有交易的风险才只有 4％。这时我突然感到，人们对市场开始变得不放心起来。这种恐慌可能会导致短期债券猛升。于是我决定将所有短期债券空头脱手，尽管当时系统并没有逆转的显示信号。后来证明这一举措是正确的，因为此后短期债券市场便狂升不止。

△显然你一直以为经济周期非常重要。能否举例说明。

o 任何事情都有循环周期——天气，海浪和市场。从通货膨胀到通货紧缩则是最长的周期之一。大约两代人——大致每隔 47 年到 60 年——市场都会出现通货紧缩。比如，在商品市场上，我们现在正处于 1980 年开始的通货紧缩时期。在过去的 200 年中，这些通货紧缩阶段通常持续 8——l2 年。现在我们正处于商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品价格紧缩的第 12 年，因此，我认为目前的商品价格正处在谷底。

有关周期的另一个重要因素是，周期的长期因市场不同而不同。例如，严重依赖短因素的粮食市场，每 20 年大概有 5 次大的飞涨行情。在黄金市场，一百年中，才有 3-5 次大的行情上涨情况。知道这个信息会让等待下一次黄金价格上升的投机商感到心灰意冷。

△最后，你想对市场做那些评论呢?

o 市场的最基本要素在于市场参与者——人的心理，图表只是把人的心理变成图形。我认为，在分析这些价格图形的内涵方面，人的大脑远远胜过计算机。

威斯极具个性的交易方法并不是适宜大家的灵丹妙药。他的评论肯定会对那些进行周期分析的交易者产生一定的启发，但是，我在此愿意补充说，其他一些交易专家则认为，威斯的观点未必正确。把图表分析纳入市场分析的综合因素中则是威斯进行图表分析的积极因素。威斯强调，图表分析的研究者应把图表的时间尽可能地向前推移。威斯自己研究的图表最早可追溯到 l50 年以前。

我认为，从根本上讲，威斯的成功之处在于把图表分析和市场模式结合起来。可以设想，如果你具有像威斯那样进行图表分析的高超技术，你也会成功。难道听起来不令人欣慰吗?但是，威斯多年来在市场上所取得成功表明，完整的图表分析有助予发现更有效的交易方法。

第四章　基金管理人

斯坦利·德拉肯·米勒——严密的投资艺术

斯坦利·德拉肯·米勒是金融界为数不多的控制几十亿美元的资金管理人。管理 ll 亿美元能获利 40%则已属罕见，而经营几十亿美元仍能获得如此高的利润更难以置信。自从三年前斯坦利从乔治·索罗斯接过“量子基金”以来，他已经为这笔 20 亿-35 亿美元的资金赢得了超过 39%的利润，他没有让他的崇拜偶像和恩师索罗斯失望。

自从斯坦利弃学从商以来，他的市场业绩增长很快。在匹兹堡国家银行充当股票分析师不到一年的时间，斯坦利被提拔为该银行资产研究主管。斯坦利视这次突然晋升非常古怪，但颇为辉煌的举措。然而，想想斯坦后来的成就人们不应该有所怀疑。此后不到一年，当招聘斯坦利的部门经理离开银行，斯坦利便成为部门经理，令许多为该位置奋斗多年的同事心灰意冷。两年后，也就是 1980 年，28 岁的德拉肯·米勒离开银行，创建自己的资金管理公司，即都奎斯资本管理公司（Doquester Capital　Management)。

1986 年，德拉肯·米勒应聘到德赖夫斯的公司任资金管理人。双方达成的条件之一，便是德赖夫斯允许德拉肯·米勒继续管理自己的都奎斯基金公司。德拉肯·米勒加入德赖夫斯公司时，他的管理风格已经从通常的经营股票变为包括股票、债券、货币等多种业务并举，而且交易方法灵活，即有长线品种，也有短线品种。

德赖夫斯非常欣赏斯坦利与生俱来的交易天赋，公司专门为斯坦利设立了几项基金，最著名的是扩张战略投资基金(The Strategic Aggressive Investing fund)，该基金在德拉肯·米勒经营期间(1987 年 3 月——1988 年 8 月)是基金类型中业绩最好的。

德拉肯·米勒的业绩骄人对他自己在德赖夫斯手下的日子未必是好事。除了自己都奎斯基金外，德拉肯·米勒还管理德赖夫斯的七个基金。繁重的工作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使德拉肯·米勒非常疲劳。另外，他一直盼望和索罗斯一起工作，他认为索罗斯是当代最伟大的投资家。所有这些因素促使他离开德赖夫斯转投到索罗斯管理公司。此后不久，索罗斯把自己的基金交给德拉肯·米勒，自己则倾力帮助前苏联和东欧各国的经济转型。

都奎斯是斯坦利经营时间最长的基金。自从 **1980** 年基金创立起，该基金的年平均利润一直保持在 **37**％左右。斯坦说，自从 **1986** 年开始，他对该基金的经营与前期大不相同，方法更趋灵活。如果从经营策略改变的 **1986** 年算起，斯坦利四年平均利润则接近 **45**％。

在一个周末，我在斯坦利的公寓采访了他。他那么年轻，真让人吃惊。难以设想世界还有第二个像他这种人：经营世界上最大的基金好几年的经理竟然 **30** 岁刚出头。我们的谈话是从闲聊开始，他向我谈起了从事基金管理的过程。

我曾经考上经济学硕士研究生。然而，在学校里，我发现所学的科目数量不少．可都是纯理论性的，而且脱离现实生活，更不用说实际应用了。我非常失望，第二学期便毅然退学。后来，我在匹兹堡国民银行当见习经理，我当时希望这一职位能开拓我的视野，帮助我选择自己的未来工作趋向。

我到银行上班才几个月，有一天我突然接到银行信托部经理的电话，“我听说你是从匹兹堡大学出来的”，他对我说。当我说“是”后，他说，“很好”。最后他问我是否有 **MBA(**工商管理硕士**)**，我告诉他我没有硕士学位。他欣然对我说，“再好不过了。来上班吧。你被雇佣了。”

△在他那里做什么工作**?**

o 我在那里做银行和化工证券分析员。

△那是你一直向往的职位吗**?**

o 我不知道自己将来到底该做什么工作。大多数人进银行后，很快就意识到要做一位项目贷款官员。我一直认为干得很好，可是，一天贷款部经理过来对我说，我成不了好的贷款官员。他说，我太着迷于公司的具体运作，而贷款官员主要是做推销。他说，我的口才欠佳，不适合销售工作。他的一席话简直是对我倒了一盆冷水，因为在此以前，我一直认为自己干得不错。

△谈谈你当证券分析员的那段经历。

o 雇佣我的是投资部经理斯普罗思·狄勒斯。他才华横溢，却好为人师，性情古怪。我 **25** 岁时，整整在那里工作一年。一天，他把我叫到他的办公室、告诉我他要提升我为资产研究部主任。此举令人难以置信，因为我的上司已经在银行供职 **25** 年，年龄大约 **50** 岁左右。除此之外，所有其他分析员都有工商管理硕士学位，而且在银行的工作时间都比我长。

“你难道不明白我为什么这么做吗**?**”他问我。

“我不懂”。我回答。

“**18** 年来他们一直都在明争暗斗”。

“什么原因**?**”我问。

“因为他们并不懂得他们根本就负不了责任”。狄勒斯接着说，“自 **l978** 年以来，金额较小的证券市场已经有 **10** 年不景气了。我估计在以后的 **10** 年里，该市场将出现旺盛的牛市。坦率地讲，过去的 **10** 年也给我留下很多创伤，而你则初出茅庐，一尘不染。我认为，你的没有经验和幼稚正好使你在这个机会中大肆买进，敢作敢为。别人和我一样迂腐而不中用**(**他是指当时的资产部主任**)**，就看你的了”。

△这么说，你越过了你的上司。后来留下什么积怨了吗**?** **o** 有不少积怨，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大家很不愉快。虽然我明白，在当时的环境下，我的上司做得相当好了。他很痛苦，但当时还没有现在这样理解他。我想，如果现在让一个 **25** 岁的毛头小伙来取代我，我的反应不会比他当时好。

△显然，狄勒斯不只是因为你年轻就把你提拔为资产都主任。肯定还有其他原因。

o 我这个人有经商的天性，我想，他一定对我在银行分析方面的成就很欣赏。比如说，当时“城市公司”对跨国贷款非常着迷，我做了一个长篇分析，认为市场前景不利。后来证明我的分析很准确。虽然我没有上过经济方面的课，但我通晓经济学知识，而且对国际货币的流通研究得相当精深。

△你做的研究派什么用场呢?

o 证券分析员分析后，要把研究报告转交给证券审查委员会，该委员会由七名成员，接着，这七名成员再与分析员进行研讨，双方对报告中的一些问题作进一步的澄清。

△证券审查委员会会作出什么决定呢?

o 如果多数成员批准，研究报告所讨论的股种将被列入证券选择表中。之后，银行的业务经理才可以购进此种股票。银行不允许购买未经论证的股票。

△如果证券分析员不看好某种股票呢：

o 一旦委员会认为报告可信，那么，该种股票将被剔除，不予购进。

△你喜欢做分析员吗?

o 我热爱这项工作。我每天上午 **6** 点上班，晚上 **8** 点才离开办公室。要知道这是一家银行，而不是对起早贪黑习以为常的经纪公司。很有趣的是，尽管狄勒斯已经在银行工作 **30** 年，他仍然做到按时上下班。

△在评估证券时，你采用何种分析方法?

o 起初，我对某种证券或产业的方方面面进行深入的研究。在我把研究报告转交证券审查委员会，我首先交给研究部主任审阅。我现在还记得我提交银行系统研究报告的那次。我很欣赏自己的那份研究成绩。然而，研究部主任看后对我说，“毫无意义。股票起落的原因到底在哪里?”听完他的评论我如坐针毡。从此以后，我便把自己的研究重心集中于制约股票价格波动的主要因素，而不再分析各种基本因素。坦率地讲，即使在今天，许多证券分析员尚不知道推动个股上下浮动的原因何在。

△那么，你认为原因何在呢?

o 关键因素在于收入。对银行类股票尤其如此。然而，化工类股票却情况不同。在化工产业中，制约因素似乎在于产量。买进化工类股票的最好时机为该产业产量缺口较大，并且有统计数字显示产量不足将引发需求大幅增加时。相反，卖出这些股票的最佳时机是有许多家新生产厂家宣布投产，而且尚未挣得利润时。上述选择的原因是生产扩大必将在 **2-3** 年后导致利润下降，股票市场显然期望这样的后果。

技术分析是另一项有助于我确定股票走势的工具。狄勒斯很相信技术分析。在该部门中，我比其他人更容易接受技术分析。虽然狄勒斯是我的上司，许多却认为他是怪人．因为他总是保存有成堆的图表。然而，我则认为，技术分析可能会更有效。

△你很年轻、又缺乏经验，其他分析员认同你这个研究部主任吗?

o 一旦他们认识到狄勒斯已经做了决定，并且不会轻易改变后，他们只能面对这个现实。当年年底，狄勒斯离开银行，马上我发现自己失去了保护。我当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时只有 **25** 岁，而其他部门的头门都是 **40——50** 岁。一旦狄勒斯要离开银行的消息一传开，部门头头争夺狄勒斯位置的斗争便迅速展开。

每周一上午，我和其他部门的头头们便向信托部的经理汇报情况，那位经理是一位没有投资背景或经历的律师。他便利用我们汇报情况时对我们的分析来决定由谁来代替狄勒斯。很显然，人们都认为我根本不是对手，相信我能保住研究主任的职位已经相当幸运，更不用说接替狄勒斯的职位了。

后来的情况是，狄勒斯刚离职不久，伊朗国王便被推翻。这时候，我年轻没有经验便显示出了优势。当伊朗国王被黜时，我决定我们应该把 **70**％的资金投入石油类股票，剩余部分用于国防类股票。这样做对我来说顺理成章，我并没有考虑其他问题。当时，我甚至还不理解什么是分散经营。作为研究主任，我当然有权把我认为合适的研究报告递交证券审查委员会，我利用此权限把研究报告的范围主要限制在石油和国防证券两类。

对信托部经理．我采取同样的策略。毫不奇怪，其他部门头头坚决反对我的观点，这样做没有其他原因，只是为了反对我，与我采取对立态度。他们试图驳斥我说的一切事情。人的一生中确有完全正确的时候——那次就是如此。当然，现在我决不会想把 **70**％的业务集中到石油股票，但当时我不知有其他更好的办法。幸运的是，我们的头寸非常理想，我们购进的股票超过标准普尔 **500** 种股票几倍。**5** 个月后，出乎所有人的意料，我被提拔接替狄勒斯任投资部经理。

△你是什么时候从银行离职的**?**

ol980 年我到纽约作演讲。演讲后，一位听众走过来对我说，“你在银行供职。你怎么会在银行供职**?**”

我说，“别的我还能做什么呢**?**坦率地讲，就我的经验而言，
能在那里做事已经很幸运了”。

交谈几分钟后，他问，“为什么不创立自己的公司呢**?**”

我说，“我怎么能那样呢**?**我甚至连资金都没有。” “如果你设立自己的公司，”他回答，“每月你能抽时间和我交谈，我就付你 **10000** 美元。你连报告都用不着写。”

想想那时，**1977** 年我开始参加工作时，每月才挣 **900** 美元。当我晋升为研究主任时，我的年薪为每月 **23000** 美元，当时向我汇报工作的分析员都比我挣的多。甚至在接替狄勒斯的职位以后，每月也才挣 **48000** 美元。在这种情况下每月 **10000** 美元的报酬颇具吸引力，而且这还不包括我经营基金所得的收入。我想，即使将来一败涂地，我完全可以找一份比银行薪水更多的工作。 **1991** 年 **2** 月，我和一个分析员，一个秘书开设了都奎斯资本管理公司。起初，我们管理 **100** 万美元，每月收费 **10000** 美元，实际上我们的主要收入就是那每月 **l0000** 美元的咨询费。我们做得相当好，赶上了那次小资本股票的上涨。**l981** 年中期，股票上升到顶峰，与此同时，利率也升到 **19**％。那时千载难逢卖出机会。我们将其中一半交割，没想到这一步对此后影响深远。**1981** 年第三季期，我们所挣的利润一扫而光。

△我不明白。既然已经有一半兑现，怎么会赔钱呢**?**

o 因为另一半头寸没有兑现，这部分头寸一无所获。

银行的习惯是将几乎全部的资金都用于投资。虽然我再也没有在银行供过职，但是银行的这种思维方式依然保留着。你可能理解不了，**1981** 年 **6** 月我认为当时熊市．后来证明我的判断完全正确，尽管如此，我们往第三季度仍然赔 **l2**％，我对同伴说，“真是犯罪。我从来没有那么强烈地意识到市场将处于熊市，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却不仅没有抓住这个机会赚钱，反而出现亏空。”从那时起，我们改变了投资观念，决定如果再次断定市场出现熊市，我们就把全部头寸兑成现金出市。

1981 年第四季度，股票市场出现部分反弹。我们仍认为市场会呈现熊市，依然出清全部头寸。 一半头寸兑成现金，另一半转换成长期债券。我们喜欢购进那种债券，因为它的利息为 15%，美联储奉行紧缩政策，通货膨胀正迅速下降。这确实是一个难得机遇。

我们做得很好，到 1982 年 5 月我们管理的资产总值达到 700 万美元。一天上午，我刚开始工作便发现，我业务客户的德勒斯帝尔股票已经大幅上涨了。我立即打电话给该公司，但是，电话没有人接。

我意识到，灾难临头。我们公司每年的经费开支是 18 万美元，而我新的预算基金只有 7 万美元(也就是我们经费资产 700 万美元的 l%)。我真不知道我们公司该怎么生存下去。当时，我们公司的资产不到 5 万美元，我坚信利率即将下跌，于是我取出公司的全部资金，把它投入到短期债券期货。四天后，我的投入全部化为乌有。具有讽刺意味的是，我们破产几天后(不到一周)，利率便达到高峰。此后，再没有达到这么高的位置。我如梦方醒，如果你操作过量，即使你对市场判断正确，最后仍然会一败涂地。

当时，我有一位客户，他卖掉了很年轻时开设的软件公司，把所得款项——很大一笔钱委托给一位经纪人。不巧的是，这位经纪人刚在期货市场上折掉半壁河山；失望之下，那位经纪人把他引荐给我，结果我给经营得特别好。尔后，我在股票市场做空，在债券市场做多，两个头寸做得都相当成功。

没有别的方法，我只好问我这位新客户，他是否愿意买一部分我的公司股本。当时，这一交易看起来好像在欺骗对方。公司负债 4 万美元，每年赤字达 l1 万。而公司经理则是只有一年半经营历史的 28 岁小伙子，而且没有什么名气。我以 l5 万美元将公司 25%的股份卖给他，我希望这笔钱能保证我们顺利渡过以后的 12 个月。

一个月后，市场出现牛市，不到一年时间，我们管理的公司资产达到 4000 万美元。我觉得到 l983 年，我的薪水才开始超过我的秘书，虽然从 1983 年中期——1984 年中期，我们公司出现一点困难，但总的经营状况还算优良，1985 年更是大丰收。

△既然你自己的公司做的不错，你为什么加入德勒夫斯公司管理基金呢?

o1985 年我认识了霍华德 •斯蒂芬，他引荐我与德勒夫斯签订咨询合作协议。他劝我为德勒夫斯管理两块基金，最好正式加入该公司，我最终同意。公司还对基金进行调整以适应我的投资风格。作为协议的一部分，我可以继续管理自己的基金。实际上，到今天我仍在管理自己的这个公司。

△在 1987 年的股市危机前后，你的经历如何?

o1985 年的前半年生意兴旺，我判断市场出现牛市，而行情着实大涨。6 月，我调整方向，全部作空。其后的两个月我很困难，因为市场并没有跌下来。

△是什么原因促使你对市场失去信心的?

o 有多种因素。市价炒得过高：股息平均只有 2.8%，市场炒作所获利润远远高于这个数。很长一段时间以来，美联储一直在紧缩银根。最后，技术分析显示市场宽度——市场动力主要集中在资本含量高的股票，而一大批上市股票动力不足。这样，股票市场就像一个随时就有可能爆炸的气球。

△你怎么通过股票估价确定交易时机?以前你从空头转向多头时难道没有感到市价过高吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 我从来没有依据股票市价来确定交易时价。我主要以交易量和技术分析来确定市场交易时机。我从市价只能看出，一旦市场得到刺激以后行情波动幅度会有多大。

△什么刺激?

o 是指市场的流动性，我希望我做的技术分析能预测准确。

△**1987** 年市场流动状况如何?

o 美联储自 **1987** 年 **1** 月一直都奉行银根紧缩政策，但美元游资还很强大，预示美联储将继续采用更加严厉的紧缩政策。

△在你从多头转向空头前，你的资产上涨多少?

o 依基金的种类而不同。当时我正经营着多种有限合伙投机基金，各种基金所采用的策略不同。当这些基金上涨至 **40**％——**85**％之间时，我决定转向空头。也许最火爆的便是“德勒夫斯扩张战略基金”，该基金在当年第二季度增长 **40**％(也是该基金管理的第一个季度)。在此之前，基金经营业绩确实不错。经理们都赢利很多，账面也出现利润。我奉行这样的哲学，而且与索罗斯合作经历使我更坚信这一观念，即：当你有机会扩张时，千万不要畏缩不前。如果一开始你就获得丰厚利润，你应该继续扩大。由于该年度我的市场业绩相当好，所以，我觉得我可以扩大经营。我明白市场牛气很快会结束，只是不知道什么时候到来。另外，由于市场行情严重超值，我认为牛市会坍塌，而且会很彻底。

△这么说，虽然股票行情居高不下，你仍然坚持好几个月做空头。

o 是这样。**1987** 年 **10** 月 **l6** 日，道琼斯终于是 **2700** 多点跌到 **2200** 点。早些时候做空头造成的损失不仅得到弥补，而且还有赢利，当时算起来全年利润可观。也就是这时候，我犯了一生中最大的失误之一。

图表显示，在 **2200** 点位置上。市场积累着自 **l986** 年以来比较大的支撑。我相信．市场将在这位位置上坚持下去。由于我年初从多头中获利不小，所以我有资金继续和市场周旋下去，于是便把空头变为 **l30**％的多头(超过 **100**％是利用交易杠杆所致)。

△你什么时候进行的转变?

ol987 年 **l0** 月 **16** 日下午，记得那天是周五。

△难道你的这种交易决定就是在股市危机前一天?你是在开玩笑吧？

o 就是那一天，因为当天的市场交易很大，我的交易转变进行得很顺利。

△我并不奇怪，但有点困惑。你一向看重技术分析，难道你的技术分析没有预见到股市危机吗?

o 很多技术指标显示，当时的行情过高。关键是当时我认为，在 **2200** 点上有强大的市场支撑——至少在当时是这样。我推测，即使我判断失误，市场也不可能在周一上午就跌到 **2200** 点以下。我当时计划在周一开盘的半小时内做多头，一旦市场没有反弹迹象，就尽快出市。

△你是什么时候发现自己失误的?

o 当天下午收盘后我碰然遇见索罗斯，和他交谈之后我突然醒悟。他说，保罗·图多尔·琼斯交给他一份市场研究报告，他想让我看一下。我跟着他进了办公室。他把那份保罗在一、二个月前做的技术分析报告给我看。报告认为，每当市场的向上抛物线出现断裂时，历史上总是爆发股市大滑坡现象——就像近期发生的。报告显示，**1987** 年的股市走势与 **1929** 年的走势很相似，报告的结论不言而喻，我们正处于股市爆跌的边缘。

那天晚上回到家后，我感到很难受。我认识到自己玩砸了，股市危机一触

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即发。

△难道只有保罗的研究报告才使你幡然醒悟吗?

o 实际上，还有其他因素。那年八月初，有一位即将赴法国度假的女士打来电话。她说，“我哥哥说，市场很快就会失控。可是我要出国 3 周。你认为，在我回来之前，市场会安然无恙吗?”

我安慰她说，“市场很可能下跌，但我认为不会太快就发生，你尽管放心去度假好了!”

“你认识我的哥哥吗？”

“不知道是哪位?"我回答。

“他叫杰克·德勒夫斯”，她告诉我。

据我所知，杰克·德勒夫斯一直忙于管理一个医疗机构，过去的 15—20 年里根本没有怎么关注市场变化。一周后，霍华德·斯蒂芬带一个人来见我。

他告诉我，“这位是杰克·德勒夫斯先生。”

德勒夫斯穿着一件 T 恤衫，讲话彬彬有礼。“我想了解一下标准普尔股指期货合约情况”，他说。“你知道的，我已经有 20 年没有跟踪市场了。但是，近期我玩桥牌时一些牌友的谈话真让我担心。大家好像都在为市场上挣到大把钞票而沾沾自喜。它让我想起 1929 的股市危机。”

德勒夫斯正在寻找边际购买证据。来证实他有关市场潜藏巨大危机的判断。股市的统计数字并没有显示边际购买处于反常的高位。然而，他听说，人们正以 10％的边际在股票市场上做标准普尔股指期货多头。由此，猜想期货市场正出现这种边际型购买，为了检验这个理论，他想让我做一个研究报告，看看有没有大的投机力量在购买标准普尔股指期货。

由于我手头上上并没有现成的资料可用，我花了很长时间才完成这份研究报告。幽默之处在于这份分析报告正是在 1987 年 10 月 16 日完成(也就是周五下午)。资料基本显示，1987 年 7 月之前，投机商一直在做空，之后才大规模地转向多头。

10 月 l7 日(周六)我去见德勒夫斯，让他看我的分析结果。不要忘记，他可是一直在为八月份的市场行情担心呢！然而此时，我却非常不安，因为索罗斯已经让我看了保罗的报告。

德勒夫斯看完报告，对我说.“恐怕我们有点晚了。没办法转移资金了。”这是无可争辩的事实。我完全明白自己的交易彻底错了。我当时决定，周一上午开盘时，如果市场行情还在支撑水面以上，也就是道琼斯指数跌 30 个点，市场还不至于坍塌时，我要全盘卖出。后来的结果却是，市场低开 200 多点。我明白，尽管如此，我还是必须想办法出市。幸运的是，开盘不久后，行情有稍许反弹，我便趁机将全部多头交割，转向空头。

当天下午四时差五分，德勒夫斯来到我的办公室。他说，“请原谅我从前没有告诉你，我已经卖出标准普尔股指期货以规避我所持有的股票风险。”

“你卖出多少?”我同。

“足以规避风险。"

“你是什么时候做的股指空头?”

“大约两个月前。”

换句话说，当时正值顶峰时他开始做空，而恰恰就在我劝他妹不要为股市担心的前后。“你认为我应该现在轧平头寸吗?”

那时候，虽然道琼斯股票指数跌到 1700 点左右，而期货的交易水平却相当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道琼斯指数 **1300** 点的标准。

我对他说，“杰克，你应该现在补进。”

△他当时补进头寸了吗**?**

o 他当然补进了一些——价格很低。

△咱们还是回到你的交易生涯。不知道是什么原因使你离开德勒夫斯的**?**

o 我感到自己管理的基金品种太多**(**一共七家**)**。除了实际操作以外，每家基金都要求作演讲和其他活动。比如，每个基金每年得开四次董事会。

△你怎么利用时间做这么多事的**?**

o 实际上，真是不可能。这正是我离开的原因。在经营基金的整个过程中，我一直和索罗斯保持联手。我和他谈话越多，我就越认为别人有关他的传言都是假的。

△他们都传些什么内容**?**

o 都是有关索罗斯管理公司的事。索罗斯以付人高酬，而动辄辞退雇员著称。每当我向人提及索罗斯想雇佣我，我的同事们都会好心地劝我最好不要去。

在我加入他的公司以前，索罗斯曾经称呼我是他的“继任者”。当我去他的公司面试时，他的儿子告诉我．说我是他父亲的第 **10** 个继任者。其他几位都是兔子的尾巴——长不了。他认为这简直是歇斯底里。当我第二天到索罗斯那里报到时，他的职员们都称我为“继任者"。他们认为很滑稽。

△你离开德勒夫斯以后想过回去全身心管理自己的都奎斯基金吗**?**

o 那肯定也是一种选择。实际上，由于我经营德勒夫斯基金所享有的荣誉，使我的基金数额增长很快。

△为什么没有作这种选择呢**?**

o 很简单，因为索罗斯是我的偶像。我现在奉行的经营哲学他在 **20** 年前就已经采用：持有一组核心股票的多头头寸，再持有另一部分核心股票的空头头寸，然后再利用财务杠杆力量做标准普尔股指期货，债券和货币。仅仅与索罗斯交谈就使我受益良多。我认为去他那里供职是百利而无一弊的事。最坏不过是去他那里，我在一年内被他辞掉——即使如此．我也算受到了最好的教育，我仍有机会回去管理我的基金。最好是，去后工作很见成效，万事如意。

△你开始为他工作以后，你和索罗斯的关系有所改变吗**?**

o 刚开始的六个月简直是坷坷绊绊。虽然我们的经营理念大同小异，但所采取的策略却常常相互碰撞。他显然是以教练身份开始与我相处——而且是一个咄咄逼人的教练。在我心目中，索罗斯是历史上最伟大的投资家。然而，如果他破坏了你的交易习惯的话，即使是索罗斯，对我来说也常常感到不便。一个厨房里不能有两位大厨；否则，谁都玩不转。其中原因是在我，既然他才能非凡，我就应该完全听从他。无论如何，你怎么能与像他那样拥有如此不凡交易业绩的投资者发生冲突呢**?**

1989 年 **8** 月情况达到高潮。原因是他把我刚买进的债券卖出去。以前他从来没有这样做过。更糟糕的是，我对此笔交易很有把握。我确实感到很烦恼。这时候，我们俩进行了一次开诚布公的交谈。

最后，索罗斯决定在 **6** 个月时间他将完全放权，让我自己作主进行交易。坦率地说，我对他的承诺并不乐观，因为即使他全力按照承诺去做，也做不到，因为他控制不住自己。幸运的是，**1989** 年年底，东欧剧变达到顶点。你明白，索罗斯近年来的最大心愿就是帮助把东欧和前苏联地区由共产主义经济转向资本主义经济。为此，他在 **11** 个国家建立办事处。由于乔治 **•** 索罗斯远在东欧奔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波，他根本无暇关注我的操作，即使他很想这样做。

从那时起，一切才算磨合顺利，当时，我不仅可以不受任何干预地按自己的想法进行交易，而且东欧形势也使我为索罗斯的量子基金做了一笔我打加入以来最大的交易。当柏林墙倒塌时，我对德国马克升值信心百倍，无可动摇。原因之一就是索罗斯在他《金融炼丹术》中所提出的理论，一国政府的扩张性财政政策与巨大的赤字同时存在，一旦再奉行紧缩银根政策，那么，该国货币将会升值。**1981**～**l984** 年间的美元为该理论提供了最好的佐证。当时，人们普遍认为，由于巨大的预算赤字存在，美元将会贬值。但是，由于美国政府实行紧缩银根政策，大量美元从世界各国汇入美国本土，使得美元很快升值。

柏林墙坍塌时情况犹如昼夜一样黑白分明。西德肯定会扩大预算赤字以重建东德地区。与此同时，德国央行将一如往常紧缩银根以扼制通胀，我做大量德国马克多头。后来的情况说明，那笔交易确实很好。

△你做的头寸有多大**?**

o 大约 **20** 亿美元。

△做那么大的头寸有没有什么困难**?**

o 没有什么困难，我只用了几天时间。当时市场对德国马克笼罩在悲观气氛之中。由于人们对德国增加赤字的担心从正面影响了德国马克，所以柏林墙坍塌的一二天内，德国马克还是有所下滑。

△你还记得其他大的交易吗**?**我对你做交易时的推理很感兴趣。

o1989 年年底，由于各种原因，我对日本股票市场没有信心。首先，从多年的图表上看，日经指数涨得过高，过去这样的情况最后都会出现调整，甚至出现单向滑落。其次，市场显然山现投机热潮中。最后，也是最重要的是，日本央行开始采取严格紧缩银根政策。当时的日本债券市场也出现类似情况。所以，我认为在日本股票市场上做空是最好的交易机会。

△美国对伊拉克空战开始后，美国股票市场上扬，而且一直走高，不知道你的头寸如何**?**在此之前，你也是否因为股市一直下滑而以空头为主**?**如果真是这样，不知道你当时怎么看这一变化**?**

o 在美、日股市中我做近 **30** 亿美元的空头，而且在两国的债务市场上，我也做了很大头寸的空头。

l991 年初，我开始改变主意。关心美国股市的业内人士对前景极为悲观。人们都在谈论，一旦美国对伊拉克开战，市场将会怎样一泻千里。而且当时的市场宽度也不够。虽然道琼斯指数又创新低，在纽约股票交易所 **l700** 种股票中，仅有 **80** 种降至新低。

到 **1** 月 **13** 日，我补进一些标准普尔期货，但在股票市场我仍然持有空头。那天，我和保罗·图多尔·琼斯谈话，他刚从一个市场讨论上归来。他告诉我，与会的 **8** 位货币交易商都说，他们的交易额达到 **10** 年来的最高点。我永远不会忘记当标准普尔接近 **310** 点时保罗说的那种话，**"340** 点是一个稳操胜券的机会"。那时我已经开始大量吸进，但他的一席话让我信心更足。我认为，一旦美伊开战，市场将会上扬，因为大家都已卖出。

△为什么不等到战争爆发后再买呢**?**

o 因为大家都想等到战争爆发后再买进。我认为，在美国要求伊拉克从科威特撤军的最后期限 **1** 月 **15** 日前买进是必要的。

△空战后市场上扬时你是不是完全由空头变为多头了**?**

o 我管理的都奎斯基金是这样，因为该基金更具灵活性。在索罗斯的量子基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金中，我们已经把标准普指数期货由空头转向了多头，而在股票市场中却仍有大量空头头寸。这些股票大多是银行和不动产类，想补进不容易。不过在战争爆发几天后，我们就完全转向了多头。

△后来，结果如何?

o 想起来难以置信，当月我们账面出现不少利润，要知道一月初我们有那么多空头——30 亿美元空头(对德国马克)，价值 30 亿美元股票空头，以及在美日债券市场的大量债券空头所有这些交易看来都是完全错误的。

△你为什么会有那么多美元空头?

o 原因在于柏林墙坍塌后我们对德国马克的看法。这笔交易的前提是，德国政府将奉行扩张性财政赤字和紧缩银根的双轨政策——因此认为德国马克会升值。

△什么原因促使放弃这一头寸?

o 有两个原因。首先，美伊战争期间，美国的军事开支是支撑美元的强大力量。一天早上，突然有消息说，在地面战争爆发之前，萨达姆 • 侯赛因将会屈服。在这一消息影响，美元对德国马克迅速下跌，但跌幅不大。我顿时感到事情不妙。其次，德国将要提高税率。换句话说，他们要调查扩张性财政政策，这一因素使我立即决定取消对德国马克的多头头寸。终于，我择日买进 35 亿美元(对德国马克)的多头。

△美国正经历旷日持久的经济衰退，而且国内消费不旺(1991 年 12 月)。你对现在国家经济前景怎么看?

o 我认为，20 世纪八十年代是本世纪 20 年代的重复。我们国债对 GNP 的比率达到空前水平。我相信，问题的严重性在于 80 年代末借贷消费愈演愈烈，使美国的总债务变得越来越重。我认为，现在的经济增长缓慢并不是经济衰退的表现，我认为这是债务清偿，而我们通常称之为经济萧条。这不仅仅是两个季度的经济增长缓慢。问题在于多年积累的总债务当然会对经济增长产生一定的滞阻作用，这种情况只能等一段较长的时间才能缓解。债务清理要持续几年时间。

△既然你对美国经济的前景并不乐观，你是否对债务市场抱有信心呢?

o 在 l991 年底之前，我一直在债务市场做多头。购买债券的主要原因是有吸引力的债券利息。l981 年，公众出售巨额债券，宁愿放弃 30 年债券 15％的利息。因为他们无法抵制 21％的短期利息。他们根本不从长远考虑，只顾眼前。目前，由于目前资金市场的利率只有 4.5％．以前大量抛售债券的公众又开始回购债券，实际上是以 7.5％的利息将钱借给赤字已达 4000 亿美元的政府 30 年。

现在的情况只是 1981 年的翻版。1981 年公众本应该视沃尔克短期利率提高到 21％为积极因素，通胀由此也应有所下降，进而使债券和股票价格得以上扬。然而，他们却被短期的高收益所吸引。相反，目前的经济处于不景气之中，赤字膨胀，政府和美联储忧心忡忡，公众本应该对长期债券的风险而担心。然而，1981 年以 15％收益率出售债券的这些人现在却以 7.5％的收益率买回这些债务，因为他们的资金没有更好的去处。

△你的长期表现已经远远超过了工业平均数。你把你的超常业绩归因于什么呢?

o 我所接受的乔治 • 索罗斯有的一个哲学就是：确立长期受益的方法是通过维护资本和自己的本垒打成来实现的。在你赢得丰厚利润时，你应比平时大胆得多，而且目标更远大。很多人一旦赢利 30％或 40％后，就见好就收，这样可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以保证账面全年都有利润(也就是说，一年中剩余的时间他们就小心翼翼，以免把已经到手的利润再泡汤)。获得真正优异的长期回报的唯一途径拼命获取 30％-40％的利润，然后，增强信心，再去努力获取一个 100％利润年。如果你能连续获得几次 100％的利润年，而且能避免年度亏损的话，你才真正获取了优异的长期利润。

△你从索罗斯那里学到了什么?

o 我从他身上学到很多东西，但最有益的是，他教会了我懂得，判断对错并不重要，重要的在于，当你正确时，你获得了多大利润；当你错误时你亏损了多少。索罗斯对我不多的几次批评是因为我对市场判断正确时，没有最大限度地抓住机会扩大胜果。

有一次，那时候我刚为索罗斯工作不久，我认为美元将下跌，于是做了一个大额美元空头头寸(对德国马克)。这一头寸显然很不错，我自己也颇感自豪。一天索罗斯来到我的办公室，和我谈到了这个头寸。

“你做的头寸有多大?”他问。

“l0 亿美元。”我回答。 “这也是一个头寸。"他颇不高兴地说。他鼓励我把规模翻一番。我照他说的做了，之后，交易大获成功。

索罗斯让我学会，当你对一笔交易有把握时，你给对方致命一击。当然这样做，需要勇气。就索罗斯而言，你做对还不够，你要尽可能多地获取。

当我还没有为索罗斯工作时，我听说这样一件事：在 l985 年秋天的广场协议会议之前，办公室一直在跟着乔治·索罗斯做日元多头。周一上午日元高升 800 点，那些交易商简直不相信自己获得那么多的利润，便急急忙忙交割出市。然而，这时索罗斯推门而入，要交易商停止卖出日元，对他们说他们头寸他一个全部买下了。正当其他交易商为获得有生以来的最大利润而弹冠相庆时，索罗斯眼光更加长远：他从政府那里得知，第二年美元将下跌，为什么不再进一步呢?

索罗斯也是我所见过的最好损失承担者。他对一笔交易的得失不太在意。如果一笔交易没有获利，他同样充满自信，认为大可以不去计较过去的交易，因为他相信他可以在下一笔交易中取胜。柜台有很多双鞋，穿那双适合你的。如果你充满自信，遭受一些损失并不可怕。

△你是怎样承受管几十亿美元资产的巨大压力?

o 我现在不像几年前那样担心。我这一行的最大优点在于市场具有流动性，随便哪一天你都可以把做的交易一笔购销。我可以控制局势——也就是说，只要我可以对头寸进行弥补——就没有必要担心。

按照德拉肯·米勒的说法，优异的交易业绩需要两种因素：拥有资本和打好本垒打。第一个因素人尽皆知，而第二个却鲜为人知。依据德拉肯·米勒的说法，要把交易做得好，必须充分利用你处于有利位置时的形势，乘胜前进。绝对不能稍有斩获，就不求进取，坐吃老本。优秀的交易业绩是通过避免年度亏损和努力连续几年大丰收来获得的。就个人交易而言，打好本垒打就是说，当你有充分把握时，就要敢于使用借贷资金，增加交易金额，力求大胜。正如德拉肯·米勒所说，“要大胜需要勇气”。

从我的采访中获得另一个经验时，当你明白自己犯了错误时，要迅速作出反应。在 1987 年 10 月 19 日股市危机之前，德拉肯·米勒曾经犯了一个致命错误，把空头变为 130％的多头，最后他却不仅没有亏损，反而略有进账，原因何在呢?当他认识到自己错误时，他立即利用 10 月 19 日开盘的前两个小时中把所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有多头交割，使自己实际持有空头。如果他不够机智。当市场出现与他原来头寸不符合的征兆时，仍固执己见，或者想观望一下市场是否会有变化，那么，他将遭受巨大损失。实际上，他反应机敏，反而有所获利。勇于接受不利的现实，同时行动果敢是一个伟大交易员的真正标志。

虽然德拉肯·米勒使用价值分析法，认为技术分析可以用来测定市场逆变的程度，他仍然强调，这一方法不宜用作判断交易时间。德拉肯·米勒用来判断交易时机的主要工具是交易量分析和技术分析。

在评估个股的价值时，德拉肯·米勒谈到他第一个老板的建议。他从那位老板那里明白，不管进行什么分析，你首先要明白促使该种股票浮动的原因是什么。不同的股种或交易种类，有不动的动力，但有时却是各种因素相互作用的结果。

德拉肯·米勒的交易风格与基金管理的正统方法并不一致。没有什么合乎逻辑的原因能说明投资者为什么应该一直将其几乎全部的资产完全投入市场。如果投资者的技术分析表明，市场将会出现熊市，投资者就应该将头寸兑成现金，或者全部变为空头。**1981** 年中期，德拉肯·米勒的市场预测很正确，认为市场会很不景气，最后仍然以赔本而告终，因为当时他还固守着这样一个观念：即一个股票交易人得始终处于净多头地位。毫无疑问，如果德拉肯·米勒把自己局限于这一方面的话，那么，他的利润就会少得多，他遭受的挫折也会多得多。德拉肯·米勒的灵活交易风格——既做空头，也做多头，同时又把业务扩展到其它主要交易市场(如债券和货币)——显然是他取得成功的关键因素。象棋中的王后，比卒子要有力、强大的多。因为前者可以四处出击，而后者只能向前走。有关市场的真理之一(更准确地说，也是人类本性的一个事实)是，如果你把输赢看得过重，那么你反倒赢不了。德拉肯·米勒为了解决他的公司的资金危机，孤注一掷地投入短期证券期货，其失败的教训是很典型的。尽管他买进的短期证券期货都是一周之内最低的(没有比那更便宜的了)，他仍是血本无归。过分想赢的欲望使你做交易时既缺乏有效计划，又常常过分借贷。市场是一位严厉的师傅，很少容忍在绝望中所做的交易所导致的疏忽大意。

理查德·德莱豪斯
——颠倒投资的艺术

理查德·德莱豪斯还是小孩时就迷上了股票市场，从那以后他对市场的热情再也没有丝毫消退。他上初中时，便发现跟着金融报刊专栏作者的介绍去做是愚蠢的。于是，便在当地图书馆里翻出各种证券业务通讯和金融期刊如饥似渴地自学起来。也就是在此期间，他培养了自己的市场理念，正是这一自动培养的市场感觉构成了他以后作为证券分析员和资金管理人分析市场、管理资金的核心。

大学毕业后，德莱豪斯开始寻找与市场有关的工作，最后在一家公司任市场分析员。虽然他喜欢这一职位，他对自己的才能不能在市场上直接发挥而失望。**1970** 年，当他在 **A·G·**贝克尔的机构交易部工作时，他才第一次有机会直接管理资金。让他喜出望外的是，德莱豪斯发现，他的交易思想付诸实践后比他想象的要好的多。在 **A·G·**贝克尔当资金管理人的三年时间里，他在贝克尔基金评估中心——当时最大的基金评估机构，名列前茅。

从 **A·G·**贝克尔辞职后，德莱豪斯先后为穆勒尼等三家公司充当研究部主任，**1980** 年德莱豪斯终于创建自己的公司。从 **1980** 年起的 **12** 年时间里，德莱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

豪斯年平均创利润 30％，相当于同期标准普尔 500 种股票平均利润的 2 倍。当然，标准普尔 500 种股票不能作为衡量德莱豪斯业绩的标准，因为，他的经营主要集中在一些小额资本股票上。如果你认为德莱豪斯非凡的业绩是因为小额资本股票业绩好的话，那就错了，因为罗塞尔 2000 种股票在同期的年平均利润只有 13.5％(罗塞尔股票指数所选取的 2000 种股票是美国 3000 个最大公司中的后 2000 家)。如果你在 l980 年投资 1 美元在罗塞尔 2000 种股票上的话，1991 年年底，你将得到 4.56 美元：而在德莱豪斯小额资本基金中投入 1 美元，在时间与前者完全一致的条件下，你可以获得 24.65 美元。

虽然德莱豪斯的投资主要集中在小额资本股票上，但他的业务范围却已经成功地扩大到其他种类基金。他特别喜欢构成他的熊市牛市参与基金基础经营思想。该基金通过平衡多头和空头来消除股票市场大势对基金本身的不利影响。换句话说，基金的市场直接风险总是零状态；而基金的盈利完全依赖于对个股的准确选择。1990—l991 年是他经营熊市牛市参与基金的头两年，在此期间。他的年平均利润分别为 67％和 62％，两年之中只有 3 个月出现最多 4％的亏损。

多年来，慈善事业成为德莱豪斯生活中越来越重要的组成部分。1984 年他创立了价值 100 万美元的理查德·德莱豪斯基金。他每年把基金 5％捐献给各种慈善机构。截止到 1991 年年底，该基金总额已增长到 2000 万美元。

在德莱豪斯参加纽约艺术拍卖会期间，我采访了他。会见是在一个中等城镇的旅馆中的多孔餐厅进早餐中进行的。(很显然，是非常悠闲的早餐，就服务人员而言，似乎悠闲得太很了。)最后，我们挪到一个附近宾馆的安静的休息室内继续我们的谈话。这里从地板到天花板都是青木制黑色墙板，古色古香的装饰为采访平添几分庄重。

△你是什么时候开始对股票市场发生兴趣的?

o 我 l3 岁的时候，就决定把卖报纸积攒的一千美元投入到股票市场。我早期的投资，主要是跟着金融专栏作家和股票经纪人的指导去做，结果效益极差。我原来以为，如果我听从专业人士的建议，我就能挣钱。但是我发现事实并非如此。我决心要搞清楚股票价格变化的原因是什么。我开始经常去当地图书馆，阅读各种金融期刊和业务通讯。给我影响最大的是约翰·哈罗德的一篇通讯——“美国发展最快的公司”。

△这篇通讯从哪些方面对你有吸引力呢?

o 从很多方面来说，这篇通讯都是我最喜欢的文章。首先它让我明白，购买正在增值的股票是获取成功的有效途径之一。在通讯中，哈罗德 10 年前推荐的一些股种已经增长了 10 倍或 20 倍。对我来说，这可是从未听说过的事情。其次，哈罗德强调股票收益增长是选择股种的重要标准，也使我耳目一新。如果一家公司在一段很长时间都能保持收益不断增长的话，那么，该公司的股票价格也会上涨，这完全符合逻辑。在文章中，哈罗德列出几个图表，显示出该种股票在 10 年时间里出现股票价格和收益同步增长的迹象。图表说明，股票价格在一段相当长的时间里都与该股票的收益密切相关，这一情况对我尤为重要。

△你与市场有关的第一个工作是什么?

o 大学毕业后，我在一家中西部地区的小经纪公司充当证券分析员。让我失望的是．我发现我推荐的许多股票公司都没有考虑，更不用说引导客户购买了。

△为什么这样?

o 因为股票价格与收益的比率过高。很多增值速度快的股票都有比较高的 P／E(价格／收益)。人们从心理上不愿购买这些股种。如果经纪人首先就排斥这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些股票的话，他们代理的客户更是如此。另外，我发现很多经纪商根本不是有价证券管理人，而更像是推销商。看到自己推荐那么多股票根本不予采纳，我感到心灰意冷。

大约两年后，我离开那家经纪公司，加入 A·G·贝克尔公司机构交易部，当时 A·G·贝克尔是中西部声名显赫，实力雄厚的经纪公司。我向该部门的客户展示了自己的股票推荐书，公司经理发现我推荐的股票和公司研究部推荐的一样，都有良好的业绩。从 l970 年初，公司划拨给我 40 万美元让我亲自经营。这样，我终于有机会实施自己的投资理念了，我非常高兴。

△你发现在实际的资金管理和单纯写推荐报告有什么区别吗?

o 其实，没有什么区别。我开始独直操作管理资金时正赶上股市普遍不景气。结果在经营的初期，我就遭受巨大损失。这个情况说明，如果你想获得成功，你就必须对你自己的方法有信心。比如，当时我以每股 37 美元买下邦迪股票，没有多长时间，股票就跌到每股 22 美元，但是，到 1971-1972 年间，邦迪又涨了 10 倍。

△你一直持有邦迪股票吗?

o 不幸的是，我没有这么做。一年以后，我因公出差，我让我的助手核查一下我的股票。结果发现，邦迪那天涨 5 美元，达到每股 47 美元的新高。于是我决定见好就收。获取利润后再买进该种股票。第二年，邦迪继续爬升，最高时达到每股 240 美元。这段经历使我明白，一旦你将某种股票卖出，想再买回来并不容易。从另一方面也使我懂得，做长期投资者也有其自身优势。

△可是，我发现你对一种股票的平均持有时间比大多数交易者都短得多。这是什么原因呢?

o 虽然很多股票或证券如果业绩良好的话，人们都喜欢持有一段很长时期，但是要想取得优异的回报，还是要不断进行变化。我总是在寻找当时最有增长潜力的交易对象。即使我认为我持有的股票会涨一些，一旦我认为在一段时间内其他股票更有潜力，我就会毫不犹豫地改变头寸。

△换句话，即使你骑的马正往前走，如果你发现更快的马，你也会换马。你总是在寻找最快的马。

o 是这样，但更重要的是，我想确保我骑的马刚开始偏离正确方向，我就能从马上跳下来。大多数人认为经常变化股种会带来风险，我却不这样认为。不断改变交易对象被人们视为风险大是因为它以一系列的小风险取代了更大的致命的损失。我绝对不会持有那些基础不牢或者价格形态不好的股票。对我来说，将这些股票出手很有意义。它不仅没有增加风险，反而降低了风险。

△你在 A·G·贝克尔公司呆了多长时间?

o 我是 1973 年秋离开该公司的，之后我到一家地方性经纪公司——穆勒尼公司任研究部主任。

△穆勒尼公司给你经营资金了?

o 没有，但足 A·G·贝克尔公司让我继续管理我以前为他们经营的资金。除此以外，一位 A·G·贝克尔公司的老客户看我很擅长选择股种，便给我 10.4 万美元让我管理，这几乎是这位女士的全部资金。

△我记得，1973 年下半年开始入市正赶上市场不景气。

o 是这样。l 973—1 9 74 年是自本世纪 30 年代以来市场下滑最快的时期。

△你把资金全部投入市场了?

o 全部投入了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△那么，我想你的损失不小。

o 最坏的时候，那位女客户的资金减少到不足 6 万美元。

△你的客户对你的信心动摇了吗?

o 好在是，她的信心一点都没有动摇。她有坚定的意志。实际上，她现在仍是我的客户。我特别感激她，当我还没有经验，还没有成就时，她那么信任我。

△她的资金现在是什么数目?

o 她投资的钱现在已经增加到 580 万美元——而且这是税后资金。相当不错!

△在你长期的交易生涯中还有没有其他交易让你记忆深刻的?

o 我最大的头寸是 1986 年买进的家庭购物网络(HSN)股票。这种股票我是从我的一位分析员那里听说的，他参加了这家公司上市的一个新闻发布会。你知道，HSN 主要销售低价位商品——服装、首饰等——当然是通过有线电视。这家公司是在上市前 6 个月才创建的，在头 6 个月的经营中，该公司销售额达到 6400 万美元，税后利润为 700 万美元。一家新创建的公司有如此辉煌的业绩我是第一次见到。而且。这家公司还有极大的潜力。公司上市时，公司的订户还很有限，而且新的订户正迅速增加。有线电视台也乐意为这家公司服务，因为他们也可以从中获得部分利润，所以，HSN 进入其他有线电视网易如反掌。

△你是在初级市场上买到的 HSN 股票吗?

o 我希望我能这样，但是根本买不到。我们费好太劲才买到 100 股，原始价格为每股 18 美元，第一笔交易就达到每股 40 美元，我的大部分头寸都是在每股 40 美元——50 美元之间购进的。

△股价涨那么高以后，是不是就容易买了?

o 不，因为增长潜力巨太，公司赢利不断增加，所以，当时看来市场潜力无限。我能以那样的价买进这些股票当时就已经很满意了。在 5 个月之内，股票涨到每股 l00 美元。在此期间，公司的订户继续壮大，甚至又买进新电视频道以吸引更多的观众。预算和收益仍很强大。

△HSN 股票在你手中持有多长时间?

o 到 1987 年初，股票涨到 200 美元。我派我的助手击参加该公司在佛罗里达召开的投资者人会。尽管公司董事会很乐观，但他们在会上也承认，几乎所有的增长动力都来自新订户，老订户的购买力并不大。这时 HSN 股票的价格也开始下调。这正是我所要抓住的机会，于是我果断出售 HSN 股票，并在以后的几个周时间里，将头寸全部结清。

△还有其他股票交易能代表你的投资风格吗?

o 最近的例于是美国外科股票(VSS)。虽然现在 VSS 股票已经是各投资机构的宠物，但我在 1989 年底就幸运地认识该股票的潜力了，尽管那时股票价格还没有上涨。在 1990——1991 年间 VSS 显示出的优势在当时并没有——销售和收益递增，动力强劲。机构控股。但是，VSS 的确潜力巨大，基础牢固。该机构当时开发出了世界上最先进的非侵害性外科产品——这个极具创新潜力的领域在我看来将是 90 年代增长最快的医疗市场热点。购买 VSS 的关键因素在于我看准非侵害外科产品市场很有增大潜力，这一交易体现了我的交易风格。你应该在华尔街日报等媒介把有关该股票的各种指数刊登出来以后，就要认识到市场的前途。

我可以再举一个丹尼克集团(DNKG)股票的例子。丹尼克是生产骨髓移植产品的公司。1991 年 4 月丹尼克股票一上市，我就开始购进。该股票具备我购进股票的各种要素：预算和收益增长，产品市场潜力巨大。更有利的条件是，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它股票还没有上市时，它就是一个强大的医疗产品生产公司。**1991** 年正值医疗保健类产品走红的年份，**DNKG** 是走俏的医疗产品之一，在该公司股上市的头三个月里，价格从每股 **l9** 美元上涨到每股 **43** 美元。接着关于 **DNKG** 的谣言开始风传，**DNKG** 股票在两天时间里就从 **43** 美元跌到 **34** 美元，虽然这些谣言并没有任何根据。这笔交易是我的第二大头寸。通常当出现类似问题时，我会卖出一部分股票——应该说当时的有关美联储将制裁 **DNKG** 的谣言算得上大问题了。但是，我丝毫不相信那些谣言，市场对医疗股票的热望依然强烈，所以，我还是完全持有 **DNKG** 股票，没有卖出一点。这一步显然是正确，因为该股票不仅很快恢复元气，而且连创市场新高，到 **1991** 年底，达到 **60** 多美元。

在这个交易示例中，赢利的关键闪素是交易适当。有些资产管理是以投资为核心，有些则是以交易为重心。这就是一个以交易为重心的例子：比如，如果市场不够强大或医疗产品不很走俏的话，那么，我就会将全部头寸售出。制约市场决策的因素千差万别，并没有一成不变的市场规则。

△还有其他类似的交易吗**?**

o 另一个有趣的交易是 **BV** 股票，该公司主要以经营音像产品为主。起初，我从一研究报告了解到这家公司的，该报告是由德克萨斯的一个经纪公司所做。刚开始报告中预算和收益增长资标让我颇感疑惑，但技术指标却不断上升。另外，公司信誉良好，因为公司是威尼 **·** 惠曾加开创，威尼本人是一位很成功的商人。他还是一家材料管理公司的始创人和前任主席，这家材料管理公司在 **70** 年代初刚一上市我就成为股东。

BV 公司的增长很快，我相信我以前产生怀疑的利润资标不仅能够实现，而且这些指标还显得很保守，我要我的一位分析员进行重新研究。惠曾加计划以 **BV** 的名义继续增开音像制品连锁商店，这些超级市场将销售数种音像制品。我认为该计划会成功，因为音像市场增长很快，**BV** 的主要竞争对手是一些产品比较单一的音像零售商。接着，我们连续几个月购 **BV** 股票，后来 **BV** 股票价格翻一番，我们也从中获得丰厚利润。

△你举的例子听起来都是你先买下了股票，股价就上涨了。你能不能想出一例子，是你买下股票后，股价下降，但最终你还是获利了呢**?**

o1984 年夏，我的一个作经纪人的朋友给我打电话说，“我向你推荐一种好的股票。”

“好哇，什么股票呢**?**”我问。

“**TCBY** 公司的股票**(**一种酸奶酪**)**”，他回答。

“我不知道，”我说，“我并不怎么喜欢酸奶酪。”

“不，”他说，“这种酸奶酪吃起来味道很不错。我给你送一份简介吧。”

他不仅给我送来了简介，而且还送来了一个产品样品。简介看起来挺不错，显示出在赢利方面有大约百分之七十到八十的增长。但是或许更重要的是，我觉得产品吃起来简直好极了——就像冰棋淋一样。当这个公司的股票开始上市时，我以它的原始股价 **7** 美元的价格买下了它的大量股票。我买下以后，股价跌至 **4** 美元。这时候，我收到了一个客户的电话，对我们继续持有大量股票的可能性提出质疑。但是因为这个公司的效益特别好，我就告诉他我认为它的股票尚可买进。

△你又买了吗**?**

o 事实上，我又买了，不过我是等到它上扬时才又买的。

△你知道股价为什么会下跌吗**?**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 我还说不好。但我想很有可能是因为市场对小额资本股票比较冷淡，所以 **TCBY** 也很可能和其它小额资本股票一起被拉了下来。

△最后这个股票怎么样了**?**

o 最后，它上扬到了二百美元。

△那么是什么因素刺激它转而上升的呢**?**　**o** 环境变了。市场开始青睐上涨股票。部分原因是这个公司的作用，另一方面环境也是个因素。俗话说，“冬天不是收获的季节。”开始的形势就是这样。对于小资本、高增长的股票来说那时就是冬天。市场就是不感兴趣。一旦这种总的态度一变，市场便注意到这个公司的丰厚利润，股票便开始上扬了。

△有没有过这种情况，就是你大量买进了一种股票，因为它当时涨势很好，但后来价格下跌．一直都没扬起来。

o 当然有，这样的情况还不少呢。很可能我们输的机会比赢的还多呢，只不过我们赶紧脱手，以免多受损失。

△你是怎么决定脱手的时机呢**?**

o 它可能是股票的基本因素的变化，例如收益方面的逆转，或者也可能是价格变化的原因。

△一种不利的价格变化不会使你把像 **TCBY** 这样的股票脱手**?**那么具体标准又是什么呢**?**

o 这不是完全决定性的因素。其中牵涉到你的操作技巧。最后，你还得权衡一下你对这个公司的潜意识的信任和价格的变化。

△那么是你对 **TCBY** 股票的基本因素的很大信心压倒了其它一切吗**?**

o 不错，正是我对这个股票的一种信任。

△在价格变动上，你追求的标准是什么**?**

o 我主要看价格的总趋势。视觉上的印象比股票是否突破了某一个点更为重要。

△我是不是可以理解为你在使用图表**?**

o 绝对是。技术分析是成功的重要因素。

△你使用图表进行分析有多少年了**?**

o 大约 **25** 年了。这足以说明图表多么有益和可靠。它可以帮助你对股票进行客观的分析，因为市场是不以人的意志为转移的。

△在买股票以前你总要分析图表吗**?**

o 绝对是这样。即使我看好它的基本因素，我也不会在它下跌的时候买一个股票。我得看好它在价格变动上的某种稳定性，才会去买它。相反，我也会根据图表抛出手中的现有股票。另外，图表是观察股票动向和潜力的客观工具。

△是不是可以这样说，你是用基本分析来确定股种的选择，而使用技术分析来选择交易的时机**?**

o 基本是这样。然而，决定股票买进的关键是一些基本信息，比如最近代塔托姆公司公布了令人鼓舞的赢利报告，我随即买进了该种股票。这家公司主要为个人电脑和工作站生产存储器。该公司季度报告显示，赢利从每股 **32** 美元涨到 **75** 美元，预算从 **700** 万美元增长到 **1100** 万美元。报告刚一公布，前一天每股 **26** 美元的价格第二天就上到 **30** 美元。我以 **30** 美元的价格买进了 **2500** 股。

△在这种情况下，你购进股票时有没有限度**?**

o 绝对没有。虽然那天股票有较大的上涨，但我还是很乐意购进那种股票，因为股票的各种指标很喜人，而且股票市场正看好各种高技术股种。我们最后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以每股平均 **31.5** 美元的价格购进了该公司 **4**％的股份。现在这种股票的售价是每股 **58** 美元。

△股票经过一天的巨大变化后，难道在短期内还会继续沿着同一方向波动吗**?**

o 这是我多年的观察结果。如果某种重大消息导致价格变化，不管这个消息是有利的还是不利的，股票通常还会沿着同一方向波动。

△所以说，你当然仍然还是咬牙买下了那种股票**?**

o 是这样，当然这样做不容易。

△你一贯这样吗**?**

o 刚开始不行，这样做需要时间。

△你要买的股票是不是一般都要比市场大势要强些**?**

o 一般来说是这样。我喜欢买进市场中具有前 **10**％活力的股票，至少应是前 **20**％。

△前面你讲过，你买的股票通常都是价格和收益比率较高的股票。你怎么看待这一问题呢**?**

o 这一比率也许有统计方面的作用，但绝不是我们买进股票时要考虑的关键因素。时间长，收益高的股票常常有比较高的 **P**／**E(**价格／收益**)**比率。尤其是对一些比较新的公司更是如此。**P**／**E** 比率会影响投资者的情绪，比如恐惧和贪婪等，但这种情绪不发展到极端程度就没有什么大的影响。

△你是否认为购买不被华尔街大肆炒作的股票更有优势**?** **o** 是这样。那样会使市场缺乏效率。一般来说，华尔街炒作越厉害的股票，赚钱的机会越少。

△你认为公众对股票市场存在哪些不正确的看法**?**

o 他们常常把暂时易变性和长期的风险混淆起来。持有股票的时间越长，风险越小。人们过分关注短期——周与周之间，月与月之间的价格变化——而不太注意远期的市场潜力。他们总是把所有价格变化都视为消极性的，而我却把价格变化看作积极性的。对多数投资者来说．缺乏足够的高回报机会，价格易变的股票是风险最大的。在我看来，没有短期价格波动的投资工具常常包含着最大的，长期的风险。没有大的价格变化，就难以获得优异的利润。

一个例外的市场范例是：买低卖高。但我相信，更多的资金要用来高价买进，在更高的价值上卖出。这就意味着你买进的股票价位已经走高，而且还要有很强的动力——也就是说，投资者需要这种股票。我宁愿投资在一种价格上扬的股票，甘心承担价格可能下跌带来的风险，而不愿买进价格下降的股票，坐在那里等待它有一天价格反弹。

最后，公众容易犯的另一个错误是在市场时机的选择上。自 **1980** 年 **1** 月以来，市场的平均利润为 **17**％。市场最佳赢利的交易日只有 **40** 天，占所有交易日的 **2**％。如果你在这 **40** 天中出市的话，那么你的平均利润就只剩下不到 **4**％。对于在错误的时间里出市的交易者，市场的惩罚非常残酷——按照人类的本性，这 **40** 天却正是大多数人出市的时间。

△优秀交易商应具有哪些优点**?**

o 虚心好学，机智灵活。他们也是风险承担者，因为他们相信他们的所作所为。

△我知道你的公司有几位职员经营着自己的小额基金。你培训过他们吗**?**

o 是的。他们来我公司工作之前，都没有任何交易经验，他们一共有三人，都做得很好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△我猜想，这意味着你相信成功的交易技巧是可以通过后天的学习来获得的?

o 只要你谦虚好学，交易技巧是可以学到的。我常说，思想就像一个降落伞——只有张开才有用。当然，每个人都要培养自己的交易理念，把基本的交易思想贯穿到他或她自己的个性中。

△在 **l987** 年 **10** 月的股市危机中，你的交易业绩如何?

o 那一个月我很困难。小额资本的基金下降 **34**％。幸运的是基金后来又上升了 **46**％。当年我们的基金下降了 **3**％。其实，在危机的一周前，我意识到市场将会出现大的不利情况。

△你是怎么认识到的?

o 市场上购买力枯竭，人们发生恐慌，我也非常担心。因为在危机前的周四、周五我要卖出我的大部分股票，因为这样才能降低风险。不幸的是，我卖出的没有我预想的多。

△没有完全清理头寸是不是因为市场气氛不妙?

o 市场上人们太紧张。

△当时为什么没有使用限价定单，而采用市场定单呢?

o 我们在想方设法卖出股票。然而，我们持有的许多股票都很弱势，与当时市场的容量相比，我们要卖出的头寸又是那么大。比如，有一种股票我们一般会要价 **38** 美元，最后会以 **36** 美元成交。可是那两天我们想以每股 **34** 美元卖出全部 **3** 万股，你知道以低于市场价也没有询盘。

△你知道 **lO** 月 **19** 日，周一会有大麻烦吗?

o 我有预感，但不知道到底会出现怎样的情况。

△你当时仍想卖出股票吗?

o 我还是想办法卖出一些。

△你后来是不是停止卖出了?

o 开盘没多久，市场跌幅剧烈，当时情况显示，再想办法已经没有什么意义，除非整个金融会全部完蛋。

△谈谈你当时的心情?

o 我当时非常镇定。我感到很漠然——仿佛已经超脱了输赢。我感到好像在体验自己和周围一切。

△危机之后，你肯定明白，一天时间你丧失自己 **1／3** 的财富。感觉如何?

o 损失确实那么大，当时就想赶快再捞回来(他大声笑起来)。实际那天的损失要比 **l973-l974** 年要大得多。

△有什么教训吗?

o 当然有教训。它让我明白你完全可以劫后重振。我相信，我能够把损失弥补回来，而且也有义务弥补回来。打击并没有置我于死地，反而使我更强壮。

△我的印象，即使在 **l987** 年 **10** 月的股市危机中，你也没有遭受大的精神压力。是不是因为你相信情况最终会好起来的?

o 我就是这样想。

△你是什么时候开始有这种信心的?

o 我认为从一开始我就坚信自己的投资理念，但当我把自己的投资理念应用到 **A·G·**贝克尔公司给我的经营基金中我才真正获得了自信，因为我发现我的经营业绩名列前茅。我知道我的管理方法很见效。自此以后，我对自己的信心就再没有动摇过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△你当资产管理人已经 **20** 年了，在此期间，你的经营业绩出类拔萃。你认为你成功的关键因素是什么?

o 最基本的因素是有一个核心理念。如果没有这一因素，在最困难的时候就不能坚持住。你必须充分理解完全相信，而且要充分履行你的交易理念。为了达到这种精神境界，你得独立地进行大量研究工作。经营理念是不能完全从一个人传授给另一个人的。它需要通过你自己的努力和磨炼才能获得。

△有没有最后的忠告?

o“会当凌绝顶，一览众山小。”

德莱豪斯基本理念是跟踪价格增长，在股票市场上业绩非凡的关键是挑选最有效益潜力的公司的股票。其他一切都是次要的。有趣的是，符合德莱豪斯选择标准的许多股票都有极高的 **P／E** 比率。如果偏偏追求 **P／E** 较低的股票才去买进，那么，就会将许多业绩优异的股票排除在外，实则是聪明反被聪明误。德莱豪斯买进的股票常常不为产业分析家大肆报道，因为他们的分析会破坏股票市场的效率。因此，这样的股票才具有最大的赢利机会。

德莱豪斯在选择股票时是以基本分析为基础，而在购买的时机上，他又依赖于技术分析，比较少见的是，德莱豪斯在买进股票之前总要看到该股票价格在上涨，而且还有继续爬升的动力显示出来(也就是，这样的股票一般要比大盘要强势)。这样，德莱豪斯买进股票时，股票的价格总在接近新高。他认为，要挣钱就必须赶上基本面和技术面都看好的股票，不要计较买进时多付多少钱。

绝大多数投资者会发现德莱豪斯买进的股票不好买进。因为这样的股票 **P／E** 偏高，而且价格已经走高。

德莱豪斯的投资方法说明了赢利的另一方面示例：成功的战略常常要求执行者做大多数人不情愿做的事。很简单，绝大多数投资者屡屡受挫的原因在于大多数喜欢选择比较方便，心情感到舒服的办法。

德莱豪斯愿做他人不喜欢做的另一个方面也增强了他的赢利能力：一有大的利多消息他就吃进该种股票，而大多数投资者还要等到永远不会到来的回弹，或者给股票购进下一个限价定单。德莱豪斯认为，如果利多消息足够大，唯一的办法就买进。过分拘谨或小心会丧失良机。如果德莱豪斯认为某种股票因为利空消息影响而前途堪忧时，他会忍痛脱手。原则是：做正确的事，而不是舒心的事。

德莱豪斯强调，要获得丰厚利润，你不必在大多数情况下都正确无误，但你要充分利用你选择正确时的有利情况。这样做有两方面的要求；当你有把握时要尽可能增大头寸。(如家庭购物网络是德莱豪斯做的最大头寸)而且要尽可能长地持有该头寸以实现其最大潜在利润。后者要求，如果股票走向符合你的判断，当股票价格翻一番或翻两番时，不要经不住小利的诱惑而脱手。这种非凡的耐心便是“投资高手”和普通投资者的区别之一。虽然德莱豪斯和德拉肯·米勒的交易方法迥然不同，但他们的个性修养却又是双方成功的共同因素。

也许德莱豪斯最基本的建议是，要想在市场上获得成功，你就必须培养自己市场理念。认真探索，严密论证一种交易哲学对于艰难时期坚守信心，不乱方寸是很有必要的——因为即使是最成功的方法也会时常出现这些艰难时期的。

吉尔·布莱克——市场中的常胜将军

吉尔·布莱克称他的公司为“**20** 多”。这个公司名称印在名片上，刻在公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的门前，表示他能够为客户获得 20％以上的利润。对那些不喜欢各种统计数字的人们而言，言简意赅。依据吉尔•布莱克所划的获利曲线，他根本不会低落到零利润率，更不用说赔钱——足以说明吉尔•布莱克的自信。

吉尔•布莱克的自信并非空穴来风。从他开始交易起的 12 年里，他获得的年平均利润为 45％，虽然这个数字很醒目，但布莱克最令人佩服之处在于他的市场业绩始终如一。正如他的公司名称所宣示的那样，他从来没有一年的利润在 20％以下。事实上，他最糟糕的成绩便是 l984 年 24％的年平均利润率。但即使在那不景气的年份里，布莱克仍可心安理得——在所有的 12 个月里，他都有获利!要想真正了解布莱克是如何始终如一的，你就要看布莱克的月收益。在 139 个月的业绩报告中，有 134 个月(96％)是不亏不盈或获有利润。他甚至有连续 65 个月没有任何损失的记录——这一成绩简直可以和乔•狄马吉奥相媲美。

布莱克的自信还表现在他的收费方法上。他从客户那里收取年度利润总额的 25％，但是，他的独特之处在于——他愿意赔偿客户 25％的损失，或在合作的头 l2 个月里，如果客户遭受损失，他将赔偿 100％。显然，迄今为止，他还没有向客户赔偿过。

现在，也许你要给吉尔•布莱克账下汇钱。还是不要寄吧！5 年前，布莱克已经暂停接受新的委托。当然也有两次例外：两次都是他要好的朋友。

布莱克是一位共同基金投资人。一般来讲，当市场情况不理想时，共同基金投资人常常转向资金市场以求获得某种股票或债券的红利。而布莱克却从来不这样做，而且常常在一天中寻找最好的机会在各种基金之间进行选择。在日常的投资技巧上，布莱克主要依据技术分析。他持股的时间一般都比较短，通常在 1-4 天之间。这种方法使布莱克在他持有的股票不景气的情况下，也能保证每月都有一定的赢利。

布莱克常常以自己为非华尔街出身而自豪。从康奈尔大学毕业后，他在一个核潜艇上当过三年海军军官。退役后，他进入沃顿商业学校学习，并且以优异成绩毕业。离开沃顿商业学校后，布莱克在一个事务所做过五年会计，而且在费尔夫德光学公司当过 9 年的金融主管。在这 12 年中，他根本就没有想过要做交易。他一直相信在大学里学的随机变动理论(该理论认为，试图跟上市场节奏是徒劳的)。

一天，当布莱克走进他朋友的办公室里时，他的生活开始发生变化。他的朋友提出非随机变动的证据给他看，布莱克看后便认为那纯属侥幸。在对随机变动进行证实和研究的过程中，他最后相信，市场行为中确有大量的非随机变动存在，而这些非随机性市场行为将为交易者提供挣钱的极大可能。就这样，大学毕业 l5 年以后，布莱克改换门庭，做起了交易员职业。

优秀的交易员是先天的，还是后天培养的呢?就吉尔•市莱克而言，他妈妈珍贵保存的幼儿园老师对布莱克的评语却极具启发性：“他的泥塑、绘图、木器制作等都做得出奇的准确。他喜欢做各种小东西，而且尽善尽美。像他这般年龄的孩子，做的东西常常只有一个主体部分，而布莱克则与众不同，他做的任何东西都有各种小零件组成。他对数字极具兴趣，而且理解力强，看来他将是一个有相当优秀的数学天赋。”

在一个秋高气爽的周六下午，我到布莱克在马萨诸塞州的家中拜访了他，当时正是午饭时间刚过。他很热情地劝我吃他做的三明治，尽管我一再告诉他我是吃过饭才来的。一见面，我就发现他是不摆架子，很健谈。对于我要把他列到书中作为一个优秀交易员来描述，他似乎真的感到很难为情。就利润和风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险之比而言，没有多少人可与吉尔·布莱克相比，但你从他的言谈举止中却看不到。

△在人们争相管理各种基金之前，你已经开始做了。你最初的想法是什么?

o 我应该感谢我的一位朋友。当时的情景就像发生在昨天一样，清晰可见。我刚走进他的办公室，他就对我说，“喂，吉尔，瞧瞧这一组数字”。他当时在一个叫“忠实”市政债券基金中进行了投资以套取高额利息，记得债券的税后利率是 **10**%一 **11**%。尽管他获得了很高的利息，但是他却发现总收益下降很快，因为他的净资产不停地损耗。

他递给我一张列有当月各种统计数字的表格，我发现，他说的下降趋势确实存在：他的净资金已经连续出现 **22** 天的递减。他说，“为什么我已把这些基金债券换成现金就变成净亏损了呢?”

我回答他，“尼克，我认为市场不像你想的那样。你读过华尔街市场随机变动吗？”我三下五除二地把他批评了一番。我说，“问题出在你的资料不足。如果你再搞些资料，我敢打赌，你长期这样做是不会赚到什么钱的。”

他又加进了一些资料，奇怪的是，他所说下降趋势基本停止。我很快便改变主意，相信在基金市场操作中的确存在非随机变动现象存在。

△你如何看待这种非随机变动现象?

o 事实上，那是最简单却又证明最有效的。我称之为“一分”定律。在我所搜集到的两年时间的资料中。我发现当天绝大部分(**83**%)市场上升或下降都伴随着前一天同样方向的价格浮动。从 **l980** 年春天开始，我就开始依据我的这个观察结果，自己独立经营市政债券基金。

△效果如何?

o 效果非常好。

△真难以置信。我知道，在债券市场中，当你变化头寸时市场出现不利价格变化，那简直是灭顶之灾。

o 确实如此。在购入或卖出基金时，并不需要付交易费。这是基金经营中很有利的因素。**1981** 年初的三个月时间里，基金的净资产没有实际的增加——不是下降就是平稳——而与此同时，债券却有上升。事实上，许多市政债券基金都出现这种情况。我不知道是什么原因。也许将来有一天有人会做出解释。

△由于你不能对一个基金做空头，在下降过程中，你当然不能直接获利。

o 是这样，这时候我们都把债券基金兑成现金，

△后来的情况如何?

o1980 年 **3** 月我开始交易时，该基金的净资产值为 **10.5** 美元，到 **l981** 年年底，下降到 **5.65** 美元——下降近 **50**%。尽管如此，我仍取得年平均利润的 **20**%多，而且还不包括 **10**%的利息。当时的情况很好，我便开始考虑多做几种基金交易。

△你决定市场走向时只依据前一天的价格走向，是不是要经常变化头寸呢?

o 实际上，一年之中大约只需要变化 **20-30** 次，因为市场行情基本上是稳定的。

△你对头寸变化次数有没有限制?每年变化 **20-30** 次并不是小数目。

o 像我前面提到“忠实”基金经营原则是一年只需变化 **4** 次头寸，但也不是一成不变。实际上，我曾经与他们进行过讨论，他们说，“不能，太多了”。

我问，“如果一年我变化 **20**～**30** 次如何?”他们回答是，“也行，但不要让太多的人了解这事”。我的印象是，交易的原则只是作为一个可依靠的规定，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们也不太在意违反它——至少开始时是这样。

随着时间的推移，“忠实”基金常给我寄信来。告诉我，“我们注意到你一年变换头寸的次数超过了四次，我们希望你与我们合作并遵守基金经营原则”。

△你是不是不太在意这些忠告?

o 我不在意。我常常对一般的市政债券基金做四次交易，高利息债券基金做四次交易短期债券基金再做四次。

△我猜，现在净资金变化是不是要频繁许多。

o 是这样。当市场出现新变化时我也进行了调整——做任何事情都要灵活机动。

△当天的价格变化与前一天的价格走向还出现绝大多数情况下的一致吗?

o 在某种程度上是这样，但更重要的是，不太容易出现变化了。另外，价格变化的一致性也从 80％下降到 70％以下。

△出现上述变化的原因是什么?在这种情况你能赚到钱吗?

(r)当然还能赚钱，但是这些市政债券的年平均利润下降到 20％左右。出现这些变化的原因也不是几句话就能讲明白。

△这样的利润好像不是很理想?

o 我当然希望挣的更多一些。我以前想，如果我能在市政债券基金管理中找到有机可乘的漏洞来赚钱，那么，在资产基金中也应能找到。从 1984 年的秋天一直到次年春天，我埋头于图书馆，通过缩微胶片，查遍近百年的资料，我要大海里捞针。

我发现，在证券基金交易上也有规律可循，但是每年最多只能获得 20％——25％的回报。这些基金可变性更高，只有 60％左右的价格变化连续的概率，也不很理想。通过研究，我发现，像“忠实”这类的债券基金都收费颇高，即每次交易收费 50 美元左右，我都放弃了。我不愿付给交易费不是因为付不起，而是因为有很多种基金根本不收费。

有两个至关重要的因素给了重要启发。其一，我发现，与商品有关的基金(如金、石油)等似乎比其他范围较广的基金更容易操作，效益也更好。其二．我分别发现，技术类、石油和股票指数不像一般的市场指数有那样大的随机性。于是我就对这一类基金进行仔细研究，研究的结果令我吃惊。我简直不能相信我以前研究时竟忽略了这一点，这次，又差一点忽略过去。

△你究竟发现了什么?

o 我发现一般来讲，在上述行业中，如果当天的价格变化高于变化的平均值，那么就有 70％——82％的概率在第二天出现与此相同方向，程度不同的价格变化，这一发现真是令人激动，因为上述行业有比较强的易变性。比如，生物工艺行业每天的易变性为 0.8％，黄金行业为 1.2％，而前面所提到的市政债券基金那时减小为 0.1％-0.2％。因此，我就可以选择多变性强的行业进行交易。

我这样做的好处是，这一类型的基金每年允许你随便进行交易，不限制变化次数，而大多数基金都限制在 4 次以下。如果你不怕每次变化头寸要付 50 美元的话，你可以每年变化 100 次。

△你为什么相信这类行业有利可图呢?

o 这个问题很容易回答，不是说我有现成答案，而是因为我用不着用数学概念进行解释。

在研究个股价格变化的过程中，我发现，高于平均数的日价格变化有 55％的概率第二天出现相同方向的价格波动。除了佣金和其他费用后，这样的交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无利可图。

比方你有一堆硬币，每个硬币在落地时都 55％的概率头着地。如果你单独掷一枚硬币．那么头着地的概率为 55％。如果你一起掷 9 枚硬币，那么头着地的概率为 62％，如果你一起扔 90 枚硬币，那么头着地的概率为 75％。这种变化属于二项式概念分布。

同样的道理，假设你有 99 个化工股票。今天平均上升 1 或 2％，而大盘处于不升不降状态。从近期看，一组同质的股票就像一群小鱼一样活动。一个化工股票明天上升的概率为 55％，而一组化工股票明天上升的概率为 75％左右。

△我想这种模式并不能扩大到更广泛的股市中。也就是说，一旦你超过某一个行业，也就是说，如果增加股票的种类那么第二天与前一天浮动方向相同的概率很有可能会减少。

o 关键是构成一组的股票应该是同质的。如，我前面所讲的“忠实”市政债券基金就很难找到趋于同质的其他股种，类似的还有假日饭店之类交易品种。相反，像储蓄、借贷、生物工艺等基金更具有同质性，那么，第二天与前一天最有可能趋同。

△你是不是只做一天的头寸呢?

o 我可以在每一个领域先选出 10 个或 20 个股票，这样我就知道那天这一领域所有股票的收盘价大致是多少，由此我就能够预测一天后的情况，这一点至关重要，因为我的研究显示股票的平均持有时间是 2-3 天，而且有 50％的可能是第一天获利。

△你选择这 10—20 个股票时依据什么标准?

o 主要是依据各种股票的季度公报。

△为了有一个准确的评估。你持有的股票不能变化很频繁吧?

o 实际这一点并不重要。我可以持有像“忠实”基金持有的某一个领域的 15 支股票，这样可以对该领域有一个清楚的了解。另一方面，我也可选择“忠实”基金没有的 15 支股票进行分析，同样也可以得出清楚的结果。只要我选择的股票在该行业有较大影响即可，具体什么股票并不重要。

△你每天用多少资金投入呢?

o 用我全部的资金。

△每天投入几个领域呢?

o 一个领域。

△你有没有考虑同时投入不同的行业来分散风险呢?

o 我不喜欢多样化。我的答案是，你可以在一年之内进行不同行业的投资进行分散投资，这样做就足以减少风险。如果每年你有 70％的机遇．做 50 次交易，你根本不会赔钱。

△在一天之内你如何决定投资到哪一个领域呢?

o 假设每一个领域都用一个安装红绿两种颜色的信号灯的木板来表示，红灯表示要脱手，绿灯表示可以买进。根据他们的可变性和连贯性(或叫可依赖性)，我将各个行业按顺序排列。一般来讲，我选择最亮的绿色信号灯，当这个绿信号灯变红时，我可以再选另一个最绿的信号灯。通常，当一个信号灯变红时，整个领域的信号灯都会变红。

△信号灯变红时，你会把那些股票卖掉。

o 是这样，每天我需一个绿信号灯来选择交易头寸。

△你是什么时间开始代理客户的?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 我的大多数客户都是在我做市政债券基金时开始与我合作的。1982 年我代理第一个交易客户。

△你采取什么办法吸收客户呢?

o 我所管理的资金都是朋友或邻居的。比如，我可以在晚上邀请一位邻居一起喝啤酒，对他说，“这个工作我干好几年了，现在我想让你看我做的如何”。有些人对此毫无兴趣，而另一些人则不然。

有意思的是不同的人对待金钱态度迥异。有些人根本不做任何准备工作，就立即把他们的钱交给你来管理。另一些人则不管你怎样苦口婆心也不会给你一分钱。第三种人则是先进行大量的分析，提出各种问题，然后再进行投资。大家都属于这三类人中的一种。

△你的客户一般属于哪一类?显然有一类则根本无法成为客户的。

o 我的大多数客广都属于投资前进行大量分析研究的那类人。他们所提的问题恰如其分。他们告诉我他们所能承受的风险。

△这些客户的资金都有多少?

o 从 1 万一 10 万不等。

△你是如何收费的?

o 我要从所有利润中提取 25％。我也承担 25％的亏损。我向客户保证，12 个月后如果资金减少，我愿意承担全部损失。

△能提供这样的保证，你显然非常自信。

o 我自信的是，每年做 50 次交易便能赚钱。

△第一年的损失全部由你承担的保证维持多少时间?

o 我现在仍这样承诺，但是在过去的 5 年中我只接受了 2 位新客户。

△这样说，你已经不再接受新客户了。

o5 年前我已经停止接受新客户了。当然，也有过两次例外，因为他们都是我的好友。

△为什么不接受新客户呢?你是不是感到资金太多会影响你的经营呢?

o 我管理的资金并没有什么限制，问题在于我做的基金交易所能允许的交易资金有限。我担心我的经营会对基金管理人以及那些不经常变化头寸的股东产生任何不利的影响。在几亿美元的基金中，我一般把自己的交易资金限制在 200 万美元左右，这样不会对基金产生太大的影响。另外，当我下单时，经纪人常常这样对我说，“你要脱手?可我们今天得到大部分委托都是买进”。

△他们是什么意思?

o 他们只是讲，我与大多数资金流向背道而驰；这样，我的资金活动其实影响并不大。基金所有人也对我说，很多变化头寸的交易者结果比不变化还糟糕。

△为了不捣乱，你是不是决定要把你营理的资金限制一定数目之内?

o 这里，最重要的是我的风险。承担 25％的损失和提取 25％的利润基本上相当。我现在才感到将客户的资金和我自己的资金维持在稳定的比例上是很重要的心理支撑。实际上，我希望随着时间的推移这个比例要下降。

△你是不是觉得你管理的资金数目让你感到不放心了?

o1986 年我代理的资金数目增长很快，而自己当时做一半的资金最合适。比方，绿色信号提示，我常常交易 20 万美元，是我管理资金总数的一半。因为我会认为，明天投入一半的资金我感到最安心。后来发现，这种过分谨慎的心理，使客户的利润减少了一半。我于是决定减少客户数目．在交易时尽可能全部投入资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我第一次减少参加交易的资金在所有资金数额中的比例时，我并不晓得那样做的目的何在，后来回想起来，我认识到是因为自己对投入所有资金所要承担的风险有些不安。那不只是第二天输赢的问题，主要是攸关自己在结果出现之前如何感觉的心理问题。我现在有一个对待第二天发生各种情况如何应付的心理定势。

△这个定势是什么?

o 我的态度是当损失出现之前你就正视它。我对自己进行训练以适应各种赔钱的情况。当我做一个头寸时，我常常设想一下最坏的情况是什么。这样，一旦遭受损失，我就可以从容承担。

△为什么这样?

o 所谓从容接受损失，就是通过感受损失对自己的影响，从而对将来可能出现的损失不会那么担心。如果在 24 小时尚不能克服受损失的情绪的话，那么，我再做交易时就很容易出错。通过预感风险，正视实际损失有助于使自己适应逐渐增大的风险。我现在管理的资产每年增加 15％-20％。这就意味着面临的风险越来越大。解决这个现实问题的最好方法就是心甘情愿地去体会不同水平的风险。

△你每年的回报达到 30％-40％，而你管理的资金怎么才增加 15％-20％?

o 两年前，资金的增长速度都是年平均 50％。但近年来，我在想限制资金数量。客户每年从账户上提取资金来支付佣金、管理费、所得税和其他费用有助于限制资金总量。另外，我也鼓励他们减少账面资金，我还要求几位有多个账户的朋友关闭一个。

△有没有客户中途退出?

o 有一个客户属于这种情况，实际上我们并没有个人交往。他是在我的一个朋友的推荐下在我这里开立账户的。他投资的钱属于他妻子继承的遗产，从开设账户伊始他就格外小心。我们合作的情况特别糟糕。那是发生在 1988 年秋天的事，当时两个投资到保健领域的交易都砸了锅。我第一个交易那天正巧西方发达国家宣布要共同压低美元汇价。美元一泻不止，股票市场随之也跟着跌落。第二天大家都在议论打压美元的计划不会见效；美元反弹，而医药类股票则再没有振作起来，由此我大受损失而出。一周后，我又进入保健类股种，不料，第二天美国医疗公司出乎意料地宣布收益下跌。这样，整个医药保健类股种再一次受挫。

△那两次交易你遭受多大的损失?

o 两次大约都是 2％-3％。那位客户对他的投资紧张极了，他的账户资金从 7 万美元下降到 6.7 万美元，我对他说，“不要担心，我要弥补你全部的损失"。我去银行，给他开了一张 3000 美元的现金支票。我告诉他，“如果在两周内再损失 3000 美元，我就给你签一张 3000 美元的支票。请先拿着支票，这和现金一样用”。

△看来你到年底也没有大的起色——是不是这样?

o 的确如此，但是那位客户太在意他的投资了，我真想让他拿出他的资金。大约一个月后，他的账户又恢复到 7 万美元。我问他是否已把那张支票兑现，显然他确实已兑过。一二年之后，当我要削减客户时，他成为第一个削减的对象，因为他的行动证明他缺乏对我的信任。

△为什么你认为“忠卖”基金会从鼓励你变化头寸转变到进行限制呢?

o 我想，他们认为一些市场炒手获取的利润来自于股东。其实不然，炒手的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润来源干那些失败的市场炒手。

一个明显的例子是，l989 年初“华尔街日报”刊登了我的交易记录以及我所交易的“忠实”基金以后，“忠实”基金的所有者的态度就开始发生了变化。文章发表后的第二天，我打电话下订单，基金经纪人告诉我，“对不起，布莱克先生，对能源领域的投资一小时只能投入 10 万美元。”(以前是基金资产的 1%，也就是 50 万美元)。我猜，他们肯定发现能源领域是我为一半以上的客户投资的领域，而且知道我的业绩很好才这样限制的。

△为什么你使用这个基金更积极了呢?

o 因为能源领域有一个我发现的最可靠的市场变化模式。“忠实”基金引进小时价格结算方法以后，我发现能源领域常常在开盘时出现日交易的最低点。通过分析每小时的市场动态，只要为不同的客户分别在开盘后的 10 点、11 点和 l2 点买进这类股票，在收盘时卖出，就有 90%-95%的概率获得收益。这种情况一直维持了一、二年。

△这种市场模式现在还存在吗?

o 也许还存住，但已经没有什么价值。1989 年 11 月，“忠实”基金开始对持股不到 30 天的交易收纳 0.75%的管理费。

△我猜，做交易只占你一天中很少的时间。

o 只占很小的一部分，我每天的大部分时间都用来研究新的交易方法。

△你经常发现更好的交易方法并不断变化交易技巧吗?

o 当然是这样。

△你不能同时用几种方法，看来你随时还有暂时搁置在一边待用的交易方法。

o 的确如此。

△你完全依赖各种市场信号吗?

o 对我来说，信任自己的交易方法非常重要。每当我不这样时，不管是输是赢，总会出现各种错误。多年来，这些事例仍记忆犹新。

当然，对交易提出各种问题并非不信任自己的交易方法。有时候，基于以前的经验，一个交易看起来并不正确。这时候，我进一步分析研究，如果结果准确无误地表示我的系统有问题，我也会对交易方法进行修正。

△有没有特别值得记忆的交易?

o 当我刚开始做交易时，那天我忘记从电话中询问收盘价。我明白那天会很好，但我不晓得好到什么程度。半夜里醒来，突然记得还不知道收盘价。然后我起床打电话询问，得知当天价格大幅上升——是我预期的二倍。我想自己一下子赚了几千美元。要知道当时是刚开始交易。我激动得睡不着觉，就像圣诞前夜的孩子。那时的感觉至今记忆犹新。

△还有别的交易吗?

o1986 年 7 月 7 日，股票市场下降 62 点(当时的记录)。那天清早，我就知道收盘时我要出市。由于当时并没有实行隔小时就可以变化头寸，所以在收盘前我无能为力。那天下午我去上滑水课，原来想下个 4 点以前完全可以回来用电话交割，没想到我操作不当被风吹到潮的另一边，时间耽误了，当我回来时已经收盘，我受到很大的损失。

1987 年 8 月，我在黄金行业做了一笔交易。我入市后不久，股票下跌，但我仍坚持投有卖出，尽管红色信号灯已经显示。

△为什么那样?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 原因现在记不起来了。无论如何，第二天股市又进一步下降，而我的技术分析却向我亮起了绿灯。我记得当时好不容易以很大的损失才脱手——这个损失完全可以在开始时加以避免——随后又入市，几乎与此同时行情迅速上涨。这次经历使我之后很少违反自己交易原则。后来，我的收益大大超过了自己的损失。

△最后你完全信赖自己的交易方法了。

o 是这样，但是我差一点打破。因为一旦你有第一次违背，以后你会有很多借口去违反它。

△你认为人们对市场有哪些误解?

o 现在华尔街流行一种神话，谁也无法连续多年获得 **20％-30％**的回报。另一方面，也有人称，谁都可以达到这个成绩。其实这两种说法都不正确。

△为什么交易最会赔钱呢?

o 首先，大多数交易商没有获胜战略。其次，即使是那些有获胜战略的交易商，他们有很多人也不完全遵循制定的战略去做。交易对人类脆弱的个性施加巨大压力，人类的弱点在此压力下暴露无遗。

△好的交易商应具备哪些素质?

o 关键是要具有自己的独立见解。同时又要求把艺术与科学态度结合起来。你需要艺术才华帮你想象发现并创造交易策略；你还需要科学态度把这些观点转化成坚定的交易规则，并加以实施。

△人们使用交易系统可以成功吗?

o 我相信那些系统对于它们的发明人比对其他人更有用或更成功。方法个人化是很重要的。否则的话，你就没有信心去使用它。别人的方法不太可能符合你的性格。那些成为成功的交易商的个人也有可能没有使用其他别人的方法，或者说是成功的交易商根本都不出售自己的系统。

△你对伯顿的随机理论有什么看法?

o 应该说，我对他的赞同多于异议。市场大多数情况下是随机的，人们击败不了或超越不了它。一百个资金经理个个都自信可以在市场上做得很好。但我感觉是几乎没有一个人能做到。不像大多数人想象的那样，市场交易实际上更多的是一门艺术。我也想让他看看我的业绩。

△对一个新手。你有什么建议?

o 要成为一个成功的交易商，需要有五个基本步骤——首先，要专注于适合你性格的交易手段策略和时间观念。其次，在承认市场大多数时间里是随机的，同时，要找出市场价格走向的规律。第三，要绝对相信你从统计中发现的规律是有效的。第四，建立自己的交易原则。第五，严格遵循自己的原则，简单地说，就是：做自己的事情（独立性)，而且要做正确的事情(自律性)。

总之，虚心是布莱克整个交易事业成功的关键。多少年来，布莱克都很真诚地相信市场是随机的，当遇到与自己观点相反的证据时，他也不护短，强词夺理——这种情况很多人都是难以避免的。而他却研究这个问题。当研究结果证明他以前的观点不正确时，他就接受正确的。这种勇于接受新观念的能力是一个成功的交易员所必不可少的素质。教条的、僵硬的个性很难在市场上有所作为。

布莱克出类拔萃的另一个原因就是他的适应能力。市场处于永无静止的动态过程。要取得长期的成功，需要不断地改变战略，以适应市场的变化。布莱克以交易市政债券基金起家，后来当这一基金发生变化时，他并没有延循使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多年的交易技巧。相反，他以市场变化为契机开始进行更加深入的研究工作。并且寻找到更有效的全新的交易方法。布莱克的适应能力使他获得了始终一致的良好业绩．尽管在此期间交易环境发生了很大变化。

也许从布莱克的交易记录中，我们可以得到这样的信息：市场并非完全随机。当然，市场的非随机性并非一眼就能看得出。如果这样的话，我们便都成了百万富翁。然而，布莱克二十五比一的胜率，使我们完全可以说，“好吧，弗吉尼亚，市场是可“战胜的。”

怎么去战胜市场呢?答案肯定买不到。即使能够买到，也买不到适合你个性的交易技巧。而且你也没有信心遵循它。换句话说，没有捷径可走。每个交易员适合她（他)自己的解决市场难题的方法。当然绝大多数努力都是徒劳的。然而，如果你能够发现市场的非随性规律．并且能够令人信服地证实其有效性，那么，要取得交易成功，只有两步之遥：设定自己的交易原则，然后，严格遵循这些原则。

维克托·斯佩兰多——市场也会变老

维克托·斯佩兰多高中毕业直接就开始了在华尔街的生涯。当然这并不是充满浪漫的开端，最初只是作为工资低微的报价员，然后又转作工资略高一点的标准普尔公司的统计职员。斯佩兰多发现这项工作基本上是抄录和转换大量的数字，“令人单调厌烦。”他无法全神贯注地工作。令他宽慰的是，他最终由于出错太多而被解雇。

在华尔街一家财会部门从事一段非交易工作之后，斯佩兰多力陈理由谋取了一份期权交易职位。在此后的二年里，他是一名场外交易(OTC)期权市场的经纪人，撮合买方和卖方，做“中间人”。

在 1969 年的熊市中，斯佩兰多变换了公司寻求在交易决策上获得更大的自主权。在这家新公司，他被给予了在每笔期权交易上按他所赚差额的百分比提成，而不是在第一家公司的统一费用补偿结构。但是，新公司不提供工资，因为这是由于正在熊市中所采取的谨慎举动。斯佩兰多愉快地接受了这一提议，对通过交易按百分比提成可以大幅度增加他的收入充满信心。

在从事此项工作的六个月后，斯佩兰多赚进 50000 美元的佣金。他的年薪为 50000 美元的老板招他进去谈话。“维克托，”他说，“你工作如此出色，我们决定给你发工资。”然而，20000 美元的工资和一项含糊其词的某种红利承诺以替代目前的报酬安排听起来似乎并不是好消息。三星期后，斯佩兰多变换了工作。不幸的是，他发现他的新公司旧调重弹，只不过变换了曲调——当他收到每月他的盈亏报告时，他发现他的利润已被庞大的费用开支瓜分一空。

在大约六个月后，斯佩兰多最后决定如果想得到公平，他只能自己干。在找到一位合伙人资助这项行动后，他在 1971 年发起了自己的公司——拉格纳期权。斯佩兰多宣称拉格纳是首家经纪公司提供担保的报价，而不额外收取高额加价。如他们不能寻找到满足买方需要的现有期权合同(他们可以购买并加价出售)，他们就自己签署期权。(在当时，期权都是按客户规定而制定，而不是像交易所交易的统一合同文件。)根据斯佩兰多的说法，作为这项提供合理的固定报价的做法的结果，在六个月内，拉格纳就成为了世界上最大的场外交易期权经纪公司。

拉格纳最后与华尔街另一家公司合并了。斯佩兰多呆了一段时间后，于 l981

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年加入了州际证券。在州际证券，斯佩兰多被给予一个公司帐户和几个私人账号从 50：50 的分成比例进行经营(费用和利润分成)。斯佩兰多最终找到了一份满意的工作：完全自主交易，资金支援，和意义重大的利润(和亏损)分成。这一完美的安排最后在 l986 年终止了。那时州际证券上市了，并决定解散它的交易部分。斯佩兰多用个人账户又交易了一年多，然后决定开始他自己的资金管理公司——兰德管理公司。

在他的整个生涯中，斯佩兰多都更多地强调风险避免而不是获得大的收益。他在此目标取得相当大的成功，连续 18 年赢利，在 1990 年首次亏损。在这期间，他平均年收益 72％，从 l990 年 35％的亏损到 5 年的三位数收益。

尽管斯佩兰多从不为完成夜大学的学分担心，但在几年里他都进行了大量的阅读。除了有关市场的书籍。他还广泛地阅读其他相关领域的书，经济学，心理学和哲学。总之，他估计有关这类学科的书读了有大约 2500 本。

本次采访是在他的“办公室”里进行的，这间办公室位于他房子的地下室，主要部分他改建成了一间休息室，有 15 英尺的酒吧，可容纳 25 人，以及一套精巧的音响系统。你几乎可以期待比尔·默瑞会跳出来进行他的“星期六之夜”的歌手演唱。在想象到如果一位刻板的养老金托管人在考虑把斯佩兰多作为该基金未来的管理人而对他进行现场考察时的情景，我禁不住笑起来。我发现斯佩兰多非常放松，友善——是那类立即招人喜欢的人。

△在几乎作了二十年的独立或半独立的经纪人之后，为什么最后决定成立一家资金管理公司呢?

o 在 1987 年我确实相当出色地抓住了股票市场的暴跌机会。我在这一市场的成功导致我要管理大量的资金。我意识到如果我曾管理资金，而不仅仅做自己账户的交易，我利润潜力将会更大。

△在成立你自己的管理公司之后，你是怎样进行交易的?

o 我在 1989 年做得很好，这是我的公司成立的第一年，但在 1990 年我亏损了。事实上，我发现有点讽刺的是在我获得比以往更多的知识时却在市场上首次亏损。

△你怎样解释呢?

o 这就是你所称的人吧。[他长久地朗朗大笑]。

△你是怎样成为经纪人的?

o 我以为我最初的兴趣在于我对扑克牌的兴趣。在我年轻时，我确实是靠玩扑克来生计的。我在首次开始玩时，我阅读了每本我可以找到的有关该游戏的书并很快地学会了获胜就是掌握机会。换句话说，如果你只打有机会的牌，并且一旦没有机会就将牌面朝下放表示退出，最终你就会赢多输少。我记住了每副重要的牌张组合的机会，我在这项游戏上非常成功。

尽管我干得相当好，但我意识到作为一名职业牌手并不是我一生的追求。在我 20 岁时，我对《纽约时报》招聘栏目进行彻底的研究，发现有三项职业开始的工资每年超过 25000 美元：物理学家，生物学家和场外交易经纪人。当时，我连场外经纪人确切地干什么都不知道，既然我很明显没有成为物理学家或生物学家的教育背景，而场外交易听起来有点像玩牌一样——他们都涉及到机会——我决定在华尔街试试找个职业。我找到了在 Pershing 公司作为报价员的工作。

△你是怎样学会交易和市场?你有一位老师吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 没有。在当时，密尔顿•里兹是一位传奇式的纸带阅读员也是他那个时代的交易人，正好在 Pershing 公司工作。我发现观察他是令人鼓舞的，但我没有直接为他工作。基本上，我是通过阅读能搞到的所有东西来了解市场的。

△你何时真正地成为一名经纪人的?

o 在华尔街几乎工作三年后，起初在 Pershing 公司，然后又干了一些短期工作，我决定我想试试做交易。我考虑了多种我可以进入的交易领域。有股票，有点令人生厌。有债券，真的令人生厌。那么只有期权了——非常复杂。在六十年代后期，可能股票经纪人中只有 1%懂得期权。我想如果我懂得了交易的只有内行才懂得的方式，并掌握它，那么我将会赚大钱。所以，我申请成为一名期权经纪人。

△那时你对期权交易知道什么?

o 一无所知，但我知道那就是我想做的。我想给面试我的一位高级合伙人留下印象，所以告诉他说我是一位天才。

他说，“你是什么意思?”

我告诉他我有惊人的记忆力——顺便说一下，我没有惊人的记忆力。

他说，“证明一下。”

我告诉他我记住了所有股票代号——我确实记住了。几年前我曾参加过记忆训练课。这个家伙在华尔街 35 年了，都没有记住所有的代号。他测试了我，我全都知道。他给我提供这份工作。

△你前面说过你被吸引到交易上是因为与玩扑克牌有相似之处。你那时就把交易看作是赌博的一种形式吗?

o 我会说赌博是个错误的词。赌博是在机会对你不利时冒风险。例如，在彩票上下注或玩吃角子机是赌博形式。我认为成功的交易．或玩扑克是投机而不是赌博。恰恰像扑克，你知道在哪手牌下注，在交易上，你也知道机会何时对你有利。

△你怎样解释交易中的“机会”?

o 在 1974 年我错过了股票市场 10—11 月的大回升。那一错误成了二年强化学习的催化剂。

我想知道问题的答案，如：熊市和牛市持续多长?在市场形成顶部或底部之前市场所进行的价格波动的正常百分比是多少?

作为那次研究项目的结果，我发现市场价格波动就像人一样——他们在统计上有意义重大的寿命数据图表，可以此来估量风险面。例如，在牛市中道琼斯指数中期摆动的中位度是 20%。这并不表明市场上涨 20%时，它就到顶点了；有时会早一些到，有时会晚一些到。然而，它所意味的是当市场上涨超过 20%时，进一步涨价的机会会大幅度下降。因此，如果市场上涨已超过 20%，你开始看到可能到顶部的其他证据时，对此给予密切的关注是更重要的。

作为相似之处，考虑一下人寿保险，人寿保险涉及人的寿命，而不是价格波动。如果你在签人寿保单，申请者年龄是 20 岁，还是 80 岁，具有巨大的区别。如果一位生病的 20 岁的人找你，你可能会判断他存活的机会是相当好的。但是，对 80 岁的签保单你就不会那么放心。如果这位 80 岁的人是 80 岁老人中的杰克•拉拉纳——他可以做 200 个俯卧撑；他可以游过英吉利海峡——那么好吧，你可以给他签保单。但是，让我们假设这同一位 80 岁的老人每天吸三盒骆驼牌香烟，每天喝一夸脱苏格兰威士忌并有肺炎——那么你可能不想给他签保单。个人的年龄越大。症状也就越重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样，在处于老龄阶段的市场，同可能终止目前趋势的症候协调一致是至为重要的。使用人寿保险的相似之处来说明，涉足股市的大多数人不知道 **20** 岁人和 **80** 岁老人之间的区别。

依我看，许多类型技术分析没有产生良好效果的一个原因就是这种方式经常被滥用。例如，如果你看到一幅头与肩之差的图形，在其中市场相似于一位 **20** 岁的人时，机会就是市场不会如此快地死亡。但是，如果你看到同样的图形类似于一位 **80** 岁的老人，那么该图形就很有可能精确她预示价格到顶部了。不了解市场正处于何种阶段进行交易就像以同样的价格向 **20** 岁人和 **80** 岁人出售人寿保险。

△当你说历史上牛市波动的中位长度是 **20**％时，你是怎样确定牛市波动的?

o 我是在谈长期牛市中的中期上涨。很少有例外，我确定“中期”是价格波动持续最少 **3** 周，最长 **6** 个月。当然，也有所有其他类型的市场波动的相似数字，是根据市场类型(牛市或熊市)，波动的长度(短期，中期或长期)以及市场周期内的位置(第一波，第二波，以及以此类推）。

顺便说一句，在 **20**％的中位上涨数字上有着引人注目的连贯性。我是基于对自 **l896** 年以来所有年份的研究得出来。当我查阅 **1945** 年的市场时，我发现相关的数字实际上相同 **l9**％。我认为有助于解释这个大约 **20**％的数字有两个原因。第一因素与价值有关。罗杰 • 伊博森曾对 **60** 年的数据进行了研究，他比较了各种形式投资的收益。他发现，在调查期，股市每年收益平均为 **9.2**％，包括分红利。因此，如果市场在 **107** 天内上涨 **20**％——正好是中期上涨的中位时间——那么你在相当短的时间内挤榨出了大量价值。市场整体而言变得不那么有价值了。

第二个因素就是心理上的。我们举例：你去超级市场采购做沙拉的蔬菜。一棵生菜卖 **1** 美元，一磅西红柿卖 **l** 美元。二周后你再去，生莱仍卖 **1** 美元，但现在西红柿卖 **1.5** 美元。在这种情况下，许多人将会购买替代西红柿的东西。他们会说。“我不会花那么多钱买西红柿。”五十美分真的重要吗?在我的收入达到 **7** 位数时，我也曾做过这种事。钱并不重要，但是你不想支付的比某个特定数目多。

△你是说 **20**％就是那类数目吗?

o 那是我的假设。显然我无法真的证实。

△你是利用你在价格波动的标准长度和强度的统计研究来在价格和时间方面确定目标吗?

o 绝对不是。利用程度和长度图形来精确预测市场的转折点就像保险公司在你买保单的那一天告诉你将会何时怎样死去一样。他们不必那样来赚取利润。他们为赚取利润所要做的一切就是知道机会是怎样。

△那么在市场已达到实际上涨的中位时你怎样分析这种情况?

o 一旦价格波动超过了它的实际中位时，你使用任何方式，无论是基础的，还是技术的，来分析市场都可能是相当准确的。例如，如果一位预测证券市场行情的图表制作和研究者解释某特定图形是顶部图形时，而市场仅比上次相对低点上涨了 **10**％，那么机会是大的，而预测则是不准确的。然而，如果市场上涨了 **25**％——**30**％，那么同样的图形就应给予更大的价值。

△当你错过了一次重大的转折点，如你曾提到的 **1974** 年 **10** 月的低点时(自那时以来市场的低点)，那么你最终如何重返市场呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 市场是逐步上升的。我等待直至出现似乎是另一个重大的相对低点时，在 1974 年的例子中，我在 12 月 6 日做多头。那一天证明是市场的底部。具有讽刺的是，我实际在那笔交易上最终还是赔钱的。

△在我请你解释一下明显是相互矛盾的说法之前，请你先告诉什么使得你确信它就是市场的底部。

o 最初开始，有道琼斯理论购买信号——道琼斯工业指数创下了新的低点，但是运输指数和标准普尔公司 500 并没有。另外，行情暴跌新低点的交易量相对清淡。而且，我们已经很长时间处于熊市了，行情下跌的悲观性很盛行。最后，坏消息开始失去了对市场的不良影响——悲观消息将会消失，股票实际将会稳定。

△现在请告诉我在 1974 年低点购买你是怎样操作而赔钱的。

o 直到那一刻我这一年利润难以置信的丰厚。我拿出了该年利润的三分之一购买了一月份到期的较现值不利的股票购买权。作为一个例子，在当时柯达上正在 64 美元交易。我购买了一月份 70 手股票购买权，交易价格接近 1 美元。在 1 月 27 日 1 月份期权系列的截止日，柯达反弹到了 69 美元。显然股票购买权一文不值。一周以后，柯达的交易价格是 80 美元。在其他十几笔交易地位上，又重现了同样的经历。

△所以你的错误是购买了大大较现值不利的期权而且期限太短吗?

o 他们并不是大大地较现值不利。我的错误是在到期之前我没有留出充足的时间。这一插曲是在我研究实际价格波动的期限和强度之前，我们在前面谈论过。在 1976 年我完成了我的研究之后，我明白了牛市的第二阶段倾向于相对地延长。我敢肯定如果我在 1976 年之后遇到相同的情况，我会购买 4 月份的期权，而不是 1 月份的期权。但在当时我没有关于各种市场波动概率的充足知识。

△你最终是如何重返市场的?

o 我在 1975 年 2 月做多头，而且做得相当好。顺便说一下，做得非常艰难因为我重返市场时股票的交易价格大大高于 1 月份我的期权到期一文不值时。

△我对你的价格波动寿命的统计研究还不完全明自。似乎是我们处于延长的牛市中，自 1982 年以来到此次采访时(1991 年 4 月)目前的牛市已有九年之久。难道这没有使此次牛市的期限偏离了你的对过去的研究的图形吗?是不是你寻找的重要顶部太早了?

o 我完全是从另外角度看待。根据我的定义。1982 年开始的牛市 1983 年就结束了。

△你怎么样客观地进行这类划分呢?

o 怎样确定上涨趋势呢?一个基本的标准就是你没有获得比前先相对的大低点。从 1983 年 6 月持续到 l984 年 7 月的熊市阶段由两次重大的下摆构成——就是说，你获得了比前先相对的大低点。另外，根据我的定义，要成为熊市，价格波动最少持续 6 个月而且至少相等于 15％。这两个条件都符合从 1983 年 6 月的高点到 1984 年 7 月的低点的价格下跌。因此，在我所有的标准方面，1984 年 7 月开始的价格上涨标志着新的牛市的开始。

△根据你的划分，1984 年 7 月开始的牛市何时结束的呢?

o 依我看，该牛市结束于 1989 年 10 月，这是自 1896 年(我开始统计研究的年份)以来，第二个牛市。该牛市没有于 1987 年 8 月终止因为连续的价格下跌只持续了三个月。因此，尽管价格下跌极其猛烈，但它并没有达到熊市的最低时间期限，即从顶部到底部要六个月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△在你的资金管理方法上你认为有独到之处吗?

o 是的，我分析风险是通过估量价格波动的程度和期限。例如，如果市场在大约 **107** 天内已上涨了 **20**%，即使我仍然相当乐观我仍会最多保留 **50**%的交易规模，因为在统计上我们已经达到了上涨的中位历史强度和期限。

△换言之，相对于你对市场风险的认知来变换你下注的规模。在削减损失方面你有其他不同的做法吗?

o 损失总是事先确定，这样我可以估量风险。

△“事先确定”的含义就是你在进入之前就已确定在何处退出吗?

o 正确。让我举个例子来说明这一原则的重要性。一位典型的交易商接到了他的经纪人打来的电话。“听着，”他的经纪人说，“我从可靠人士处听说 **XYZ** 股票可能有被收购的把戏。它只在 **20** 美元交易；它会涨到 **60** 美元!”该交易商购买了这种股票，但两周后，它在 **18** 美元交易。这次行动似乎是不正确的，所以他期待在不亏不盈时退出。第二周该股票跌到了 **17** 美元。现在他开始感到有点担心。“在第一次跌停回升时我就退出，”他对自己发誓说。一周以后，该股票跌到了 **15** 美元，这位靠保证金购买股票的交易商突然意识到他已损失了一半。两天以后，该股票是 **14** 美元，他绝望地召进他的经纪人并声称，“把我弄出来!”他在 **13** 美元做成了，而这正是市场的底部。听起来很熟悉吧?想一想其间的心理过程吧。最初，他陷入了赚容易钱的诱惑之中。当该股票跌到 **18** 美元时，他感到有点紧张。当跌到 **17** 美元时，他感到了恐慌的开始。当跌到 **15** 美元时，是纯粹的恐慌。当他最终退出后，他感到安慰——有点讽刺因为他仅损失了 **70**%的钱。关于这一过程丝毫没有逻辑。整个是心理陷阱。在上马这笔交易前就计划好何处退出是强化心理的原则。

△事先预定出逃点是你最近几年才做的吗?

o 不是，在我入这行的第一天我就这样做。我总是有我知道要出逃的某一点。

△亏损在心理上对你有影响吗?

o 一点儿没有。亏损从未影响过我，但我没有遭受大的亏损。

△从未?难道从来没有任何你脱离了你的风险控制准则的例子吗?

o 好吧，实际上有一个 **1984** 年 **1** 月的例子。那个情势很有戏剧性因为最终我的损失超过 **100** 万美元。当时，联邦储备委员会(**Fed**)正在放松银根，我确信我们正处于牛市。由于国会正考虑修改税收法规，市场已经开始廉价出货。但是，报纸报道说拟议中的税收法规修改将会是“中性税收”，所以我决定做多头。我增加了巨大的交易量因为在我赚钱时我最大限度地进行交易，直至那一刻我全年都异乎寻常。我做多头——**2** 页合法的交易量。我最小的交易量是 **200** 手期权，最大的交易量——毫不夸张——是 **2000** 手期权。

△我没有意识到的是，即使拟议的税收法规的修改是中性税收，但该方案要求从公司那里取得钱，给予个人。当你做多头股票时，你不想有任何将公司的钱拿走的方案[他大笑]。

o 当市场连续四天下跌时，我知道我错了。我想退出。市场持续下跌。在连续下跌的第六天，我退出了。如果我在下跌的第四天就售出的话，我的损失就仅有一半了。

△我认为关于退出你有一项准则?

o 我有。我的准则就是在第四天退出。

△所以你违反了你的准则?

o 是的，但并不是我希望市场会回升。我没有退出的原因是下跌似乎太过度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。我的计划仍是清算，但要等待跌后复升的第一天。

△你是在市场处于底部时退出的吗?

o 不是，市场实际上连续下跌九天。

△从这次经历中你吸取了什么经验教训?

o 无论何时出现税收的议案或其他一些重大的立法上的不定因素，我都立即平仓。市场总是误入歧途，直至它弄清真相。

△有更加普遍适用的教训吗?

o 有的，当你最大限度地交易时，你应即刻就赚钱。

△换言之，当你拥有巨大的交易量时，你应该迅速削减你下注的规模除非那种交易状态开始赚钱?

o 完全正确。当你大量交易时，你需要在减少损失有特别短的保险丝。我在华尔街的目标是永远也不要暴富，但要呆在这行里。这有着巨大的区别。如果你被逐出了该行，你永远也不能富起来。那就是为什么在你大量交易时要特别谨慎。

△还有其他特别富有戏剧性的交易吗?

o 在 1985 或 1986 年标准普尔公司的某个截止日——我记不清确切的日子——在标准普尔公司和 OEX 之间的差价行动使我确信一大宗购买计划将席卷市场。主要市场指数(MMl)正在大约 349 交易。我以 0.125 美元购买了 4000 手 355 期权，以 l.75 美元购买了 500 手 350 期权。

市场升高了，在 3 时 30 分——收盘前一个半小时——355 期权在 2 美元交易；350 期权在 5.5 美元交易。我出售了 500 手 350 期权，使得我白占有了其他交易量。在那一刻，华尔街的大公司以极大的出售计划席卷市场，价格崩溃了。在到期前日剩余的不到半小时，期权较现值不利，已无法得到任何东西了。市场那一天最终大幅下跌。

在收盘之后，我记得去了米切尔一号酒吧，告诉酒保，“我需要一杯喝的。”今天我刚刚赚了 100000 美元——唯一的问题是 1 个小时前我赚的是 800000 美元。

△你的记录表明你在八十年代从你的账户提取了大量资金。你似乎不像是奢侈浪费的那类人。因此，我认为这笔钱以其他方式再投资了。你选择了什么样的其他投资呢?你为什么不放在你的账里，既然你干得那么好呢?

o 我的主要投资之一就是成立一家经纪公司。我雇其他的经纪人，教会他们我的方法，然后把我的资金给他们交易。

△你为什么这样做?

o 因为我想成为经纪业的麦当劳，而不是自私自利的孤独经纪人。当然，这家企业不会像麦当劳那样出色。[他哈哈大笑]。

△结果怎么样呢?

o 在五年的期间，我培训了 38 名人员。这些人的每个人都在我身边呆过几个月，我教会了他们关于市场我所知道的一切，这 38 人中，有 5 人赚钱了。

△你怎样挑选培训的人员?

o 并不太科学。主要是凭我的直觉和猜想来确定谁可能成为好的经纪人。我所挑选的是一群形形色色的人。

△在才智和成功之间有因果关系吗?

o 当然有，但并不是你所想的那样。例如，我所挑选的人中有一位高中退学学生，我敢肯定他连字母都不知道。他却为我赚大钱的五位之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△你为什么挑选他?

o 他是我在美国股票交易所的电话员，他非常进取和机敏。另外，他参加过越战，一枚手榴弹在他身边爆炸了，在他的胰腺上留下一块弹片。这一经历的结果是，他总是事事担心。在进入交易时，他更担心失败，而不是获胜。他很快能容忍损失了。

△在才智方面另一个极端的例子。我培训的人中有一位天才，他的智商达到 **188**，他还曾上过“危险”的节目，正确地回答了每个问题。但这个人在五年的交易中未赚过一角钱。

o 我发现你培训人怎样交易时可能仅传授知识。交易成功的关键是心理训练。赚钱与才智毫无关系。想想看所有在华尔街选择职业的聪明人。如果才智是关键，那么就会有更多的人在交易赚钱。

△你几乎是在暗示才智对成功交易是障碍。你怎样解释呢?

o 假设你是一位聪明的学生．以最优异的学业成绩毕业哈佛，在一家头等的投资公司得到了一份工作。在一年内，他们交给你 **500** 万美元的投资额进行管理。对自己你会相信什么呢?最可能的是，你会认为你非常聪明，做任何事都正确。现在，假设你发现自己正处于市场对自己的交易状况不利的境地。你的反应可能是什么呢?“我是正确的。”为什么呢?因为你一生所做的都是正确的。你将倾向于把自己的智商置于市场行为之上。

要成为一位成功的经纪人，你必须能够承认错误。聪明人是不会犯很多错误。在某种意义上，他们一般是对的。在交易中，勇于承认自己错了的人才会成为胜者。

除交易以外，可能没有其他职业在你错时你必须承认。想一想吧。例如，设想一下有一位律师，正面临一桩大案子，但他却与女朋友外出，待到深更半夜。第二天，他昏昏欲睡，并未做充足准备，结果输掉了案子。你会认为他会告诉主顾，“对不起，我昨晚外出，待得太晚，如果我更敏锐一点，我就会赢这桩案子。还给你你的钱吧。”这永远也不会发生的。他总是会找到一些借口。他可能会说，“我尽了力，但陪审团有偏见。”他永远也不会承认他错了。除他以外，没人知道真相。实际上，他将真相推入了他的下意识他永远也不会承认他自己的行为造成输掉这桩案子。

在交易中，你不能隐瞒失败。你的股本每月都反映出你的表现。试图以外部事件来推脱自己失败的经纪人永远也不会吸取教训的。对一位经纪人来说，借口是通往最终失败的必由之路。

△一般你给受训者许多钱让他们交易，他们的终止点是什么?

o 在大多数情况下．我开始给 **25000** 到 **50000** 美元。在少数情况下，我给受训者的账户最大是 **25000** 美元。他们的终止点是他们输得精光**(**他大笑**)**。我从未不得不解雇人，他们都自我毁灭了。

△总的来说，你在这项交易培训项目上赔钱了吗?

o 没有，因为在 **38** 受训者有 **5** 位成功了，他们赚得钱超过了其他人赔钱的总和。唯一遗憾的是这 **5** 位赚了那么多的钱，但他们都辞职了，这是我始料所不及的。

△最后，在这笔生意上你仍获得净利润。

o 是的，考虑到为这个企业付出的心血。利润并不是很多。我当然不会再干了。

△你为什么认为你所培训的大多数人都赔钱?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 他们缺乏我所称的心理训练——将他们的情感排除在交易决心之外的能力。节食与交易有着贴切的相似之处。大多数人知道减肥的必要知识——就是说，他们知道为了减肥必须运动和减少摄入脂肪。然而，尽管人人皆知，但是大多数试图减肥的人都不成功。为什么呢?因为他们缺乏心理训练。

△如果你打算再重复这一试验——很显然你不会——你认为你能挑选出更高比例的成功经纪人吗?

o 能，因为这次我会根据心理素质来挑选人。

△具体地讲，你将寻求什么样的素质?

o 基本上，我将寻找具有承认错误、容忍失败能力的人。大多数人认为失败对他们的自尊是个打击。结果他们推迟了失败。他们想出了各种不能容忍失败的原因。他们选择了一个心理停止点，然后未能实施它。他们放弃了他们的游戏计划。

△你认为人们对市场的最大误解是什么?

o 依我之见，最大的误解是这样的想法：如果你购买股票并长期持有，你总会赚钱。让我给你一些具体的例子。任何在 **1896** 年低价位和 **1932** 年低价位之间任何时间购买股市的人都会赔钱。换言之，在 **36** 年的期间购买和持有策略都已赔钱——这甚至不包括资金机会上的损失。一个更现代的例子，任何在 **1962** 年低价位和 **1974** 年低价位之间任何时间购买股票的人都已赔钱。

如果一旦发生，我认为逻辑会告诉你还能再次发生。实际上，我相信任何事情都会发生，但当然如果以前发生过，它还能再次发生。从 **1929** 年到 **1932** 年市场平均下跌 **94**%。事实上，甚至在更现代的时间也曾发生过——在 **1973**～**1974** 年，“时髦的 **50** 种”股票损失了超过 **75**%的价值。

△你的观点是我们遇到熊市要比大多数人想象的严重的多?

o 完全正确，认为购买并长期持有的人容易破产。

△如果市场下跌 **80**%或 **90**%，你自己的期限和强度的准则没有导致你误入歧途吗?

o 根本没有，记住我利用统计研究仅是许多工具之一。

△你怎样应付一连串的亏损?

o 我们都经历过与市场不同步的时期。当我做的对时，我倾向于扩大参与市场的比例。相反，在我开始亏损时，我减少交易规模。在你一连串亏损时想法就是尽可能少地亏损。一旦你遭受巨大打击，你总是处于守势。在我亏损的月份，我总是少量交易——有时少到账户的 **1**%进行交易。

我遇到一连串亏损时，我喜欢阅读非小说类书籍从学习新的知识。这一行为起到二个作用：第一，使我不想交易；第二，增长我的知识，有助于提高我的自尊。关键是做一些积极的事。

△有时你完全远离市场吗?

o 是的。

△多长时间?

o 有时一个月左右。

△你认为这种延长的撤离市场是好做法吗?

o 毫无疑问。你并不想连续亏损因为这只会更多地毁掉你的自信心。

△你是怎样重新回到交易上的呢?

o 泰·科布普被问道他为什么永不衰落。他说当他感到自己进入衰落时，他不会尝试去击打，而是仅仅与球保持接触。这一概念也适合交易，当你处于衰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

落时，设法保持耐心，等待着你非常有信心的交易，而且保持小的下注规模。你的目标不应是赚很多钱，而是通过做出正确的决定来找回你的信心。

△为什么大多数人在市场上赔钱呢?

o 我知道这听起来有点像陈词滥调，但人们在金融市场赔钱的单一最重要原因就是他们不缩短他们的亏损。这真是人性之谜，无论多少书籍谈到这一准则，也无论多少专家提出过这一忠告，人们仍在继续犯同样的错误。

△人们还会犯其他什么错误?

o 他们不把交易作为职业。我总是将交易视为职业。

△你能阐述你交易的商业计划吗?

o 我将交易目标视为三个层次。第一也是最重要的就是保存资本。当我首次考虑一笔交易时，我不会问，"我实现的潜在利润是多少?"。而是问"我承担的潜在损失是多少?"第二，我追求连续的获利，相对于不断累积的利润式损失来平衡我的风险。第三，由于我在前两个目标都成功，我试图取得超级回报。我通过在高获利期之后，仅在之后增加大注规模来进行。换言之，如果我最近处于特别盈利期，我会下更大的注试图追加购进来获利，当然是认为形势有利时。积累财富的关键是保存资本，耐心等待适当的时机来赚取异乎寻常的收益。

△你对图形分析有什么看法?

o 根据技术观察交易我赚了太多的钱而像许多纯粹的基要主义者那样忽视了技术分析。然而，我确实相信技术分析作为分析市场，进行交易的唯一手段是不够的。

回溯到 **1974** 年，一位技术分析家找到我，他谈了怎样帮助我提高交易的令人信服的方法。我试着雇他作为顾问，每周工资 **125** 美元。我还提出支付根据他的推荐所获利的一定百分比给他。这家伙非常勤奋。他每天工作 **16** 个小时，以我至今不懂的方式分析他的图形。然而，每当我需要具体推荐时，他就把图形指给我，并说这样一种话："这个股票不能在形成顶部。"我问他我是应该买，还是应该卖时，他从不能给我一个直截了当的回答。我对他最清晰的记忆就是他的衬衣袖子磨损了。他午餐吃自家做的金枪鱼三明治。

△你使用图形分析吗?

o 是的，但我喜欢简单。我主要的方法是确定重要趋势变化的三个步骤。让我举个例子，设法确定市场上升的顶部。第一步骤就是等待上升线被打破。

△在我的经验里，我没有发现趋势线特别可信。

o 重要的是你得把趋势线画正确，大多数人画不正确。

△画趋势线的正确方法是什么?

o 在画上升趋势线时，你在最高点的高位之前马上就从最低点的低位到最高点的低位画，确保你选择的连线不会造成趋势线穿过两点之间的任何价格。

△我打断了你。你说在图形分析中有三个步骤。其他两个步骤是什么?

o 一旦趋势线被打破，然后我就寻找最近高价的不成功的试验。这一失败可能会形成价格在前一个高价之下的逆转或在某些情况下，实际上价格可能穿透前高价，数量适度，然后打破。在价格穿透前高位时，在那个高位以下的阻力会确认高价试验的失败。第三步骤最后确认趋势变化就是下跌穿透了最近相对最低点。

△在你提到的第二条标准——对前高价的试验失败——你暗示有时反弹达不到高位，有时它会在价格剧跌前穿透高位。该图形更可信吗?如果在价格阻力前前高位被穿透的话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 事实上，是的。实际上仅该图形有时就能捕捉到实际精确的高位或低位。依我看，这些类型的价格失败可能是最可信和最重要的图形。

这些类型的失败经常标志重大转折点的原因与交易场内的例行方法有关。许多经纪人倾向于在或接近前高位或低位停步。这一习惯性的方式对重大的或微小价格波动都是真实的。当这种停步相当集中时，你就能相当有理由确信场内的人都获悉了这一信息。在价格接近高于市场的购买停步集中时场内人购买将成趋势(或者在价格接近低于市场的出售停步集中时出售)。场内人试图希望大量的停步会对价格波动造成微小的延伸而获利。然后他们会利用这种价格延伸的机会清理他们的交易状况迅速获利。因此，造成大量集中停止交易指令符合场内人的利益。在价格波动超过前高位(或低位)有可信的基本理由时，波动将会延伸。然而，如果向新高(或低)的波动主要是场内交易行动造成的，一旦停止交易指令填写了，价格会倾向于逆转，跌入前高价以下(或反弹到前低位以上)。事实上，停止交易指令造成市场的最后喘息现象。

我刚刚描述的过程适用于公开喊价的市场，如期货市场。然而，相似的过程亦可在专家市场操作，如股票市场。专家交易一种或几种股票。在这些股票中造市是专家的工作。提供这种服务，专家们每交易一百股收取统一费用。很显然，将价格波动到可以承接大量订单的水平符合他们的利益。这些点一般都是价格正好高于前高位或正好低于前低位。另外，请记住专家有事先知道他股票所有订单位置的优势。而且股票交易所场内人士在造成停止交易指令方面有相同的利益，如期货市场交易所。

我要说明的主要观点是关键图形经常是基于场内专业人士的行为。

△你使用技术指标吗?

o 我使用他们作为第二类信息。在股市，我最看重的指标是 200 天平均曲线。我并不是推荐以该指标作为交易决策唯一信息，而且它确实能增加有用的信息以补充分析方式方法。实际上，我看到一份研究报告表明仅仅使用道琼斯 200 天平均曲线，投资者在 50 年的调研期间可以平均每年获得 18％的收益——大约是直接购买和持有方式收益的两倍。

△我知道你自学经济学，阅读了几十本，或上百本有关书籍。这种学习仅是学业上的勤奋努力呢，还是在交易方面产生了某些实际益处呢?

o 在几个事件中，我认为我对经济学或经济历史的知识帮助我从市场中获利。一个典型的例子发生在 1981 年法国总统选举中自称为社会主义者的佛朗索瓦·密特朗赢得了令人吃惊的胜利。在竞选中，密特朗承诺将把部分工业国有化，推行庞大的社会福利计划。我明白密特朗计划中的经济含义将给法郎招致灾难。我立即出售法郎，当时法郎与美元以 4：l 汇率交易。在仅仅 3 周后法郎在 6：1 交易时我又补进。以我看，那笔交易准确无误。偶然地，法郎最终下跌到 10：1。

△可能你最出色的市场呼吁就是对股市一次大顶部的预测，你 l987 年 9 月发表在《Barro’s》——在暴跌前一个月。什么使得你对股票价格即将来临的暴跌那么有信心?

o 在 1987 年 8 月的高位，股市在 96 天内增加了近 23％。
这些数字几乎精确地与中期牛市波动的强度和期限的历史中位相一致。这一考虑只是谨慎之举。如果其他所有因素都是肯定的，那么就好。然后，回想起以前用过的相似之处，这个市场不是杰克·拉拉纳。在 8 月份，道琼斯工业指数创新高，但上升与下跌比率并没有行情下跌的变化。当时价格与收益比率在 25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年里处于最高水平。政府、公司和消费者债务都创记录。实际上你看到的任何指标都大声疾呼谨慎可能来临暴跌。

△在 l0 月 19 日暴跌你是空头吗?如果是，你出于何种考虑选定你进入市场的时机?

o 第一个大信号是 10 月 5 日发出的，当时我在《华尔街日报》上看到联邦储备委员会主席格林斯潘的讲话，他讲到利率可能会变得“危险的高”，如果金融市场对通货膨胀的担心“遍地丛生”的话。尽管格林斯潘表明他认为这种担心是没有根据的，他还暗示可能会提高折扣率来缓解这种担心。在 l0 月 15 日，道氏理论发出了出售信号，我开始做空头。

最后导致暴跌的因素是贝克国务卿与德国的争吵，他敦促德国刺激它的经济。当德国拒绝合作时，贝克发表了周末声明“美国准备让美元下跌。”依我看，毫无疑问这一声明是 10 月 l9 日股市暴跌的导火索。任何外国投资者都不想持有不明贬值的货币。“下跌”是什么意思?5％?10％?20％?你打算下跌多少呢?持有以美元为主的证券的投资者纷纷出售直至他们明白“下跌”的意思为止。

在当时，我绝对确信股市会暴跌因为美元不明的贬值。在星期一早晨，我立即增加了我的空头。尽管道琼斯指数开盘低了超过 200 点。

△我知道你也抓住了 1989 年 10 月的小暴跌。分析过程与 l987 年 10 月相似吗?

o 非常相似。在 1989 年 10 月，市场已上涨 200 天，没有短期下跌趋势下根据我的定义，15 天的下跌或更长了，而历史上的中位是 107 天。此外，市场上涨超过 24％，我以往的研究表明十之八九当市场上涨到那个程度，最终会发生修正，将价格回落到该点之下。换言之，市场继续上涨的机会非常低。连续地我退出多头，非常信服市场将死亡的迹象。从统计上看，这个市场已有 87 岁高寿了。

△最后还有话要说吗?

o 涉足这个行业需要极大的献身精神和欲望，然而，你不应该终身从事交易。你需要休闲时间，与至爱的人消磨时间。你需要平衡你的生活。

在我耗费心血研究过去股票趋势时，我的女儿，珍妮弗正处于学步年纪。这是孩子发展的关键时期，也是父母享受天伦之乐的好时光。不幸的是，我是那么沉醉于我的项目，下班后回到家，吃完饭，立即就奔向书房。当我女儿游荡到我的办公室，我无暇与她在一起，这是直到今天我都后悔的错误。一些经纪人终生从事这一行业。结果是他们可能会赚更多的钱，但是以牺牲一种更好完美，平衡，满意的生活为代价的。

无论怎样，归根结底是机会问题。除非你可以有办法使机会对你有利，交易，就像其他任何需花费费用的机会是 50：50 的游戏一样，最终将是失败的问题。斯佩兰多已将机会的定义达到了由保险统计员计算出来的最大程度。就像保险公司确保机会对他们有利而根据风险区别保单持有人一样，斯佩兰多根据风险来划分股市。当进入股市。他可以判断出 20 岁和 80 岁之间的区别。在斯佩兰多成功的背后另一个有关相关的因素就是他相当大地变换他的下注规模。他认为新的趋势处于开始阶段而且各种指标确认为一交易，他在市场上完成一个交易状况时，他将倾向于比不具备这些条件时增加更大的交易量。这样，斯佩兰多估计到会最为有利时，他就下最大的注。(顺便说一句，这一策略基本上是像赌 21 点这类游戏成功的关键；请阅希尔采访记。)

然而，斯佩兰多强调说，当大量交易时，市场立即对你有利是必不可少的，否

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则，交易量应立刻减少，这一措施是必要的，从而确保资金上的生存，当你在判断极为有利情形时出现错误。

斯佩兰多的看法几乎是不普遍的，他贬低才智对交易成功的重要性。基于他培训 **38** 名经纪人的经验，他得出的结论是才智实际上与预示成功毫不相关，他说作为经纪人获胜的更重要的素质是承认错误的能力。他指出将他们的自尊限制在市场中是正确的人们，将会发现容忍亏损是非常困难的。当市场行为表明他们是错的时。

斯佩兰多认为那条神圣不可侵犯的标准忠告是个错误的指点：在股市采用购买并持有的策略。斯佩兰多提供了一些例子，在非常长的期间里这种策略将是灾难性的。

第五章　多元市场的弄潮儿

汤姆·巴索——“平静”先生

坦率地说，汤姆·巴索并不在我为写这本书而要采访的名单上。尽管他的业绩记录良好，但并不引人注目。作为一个股票账户经理从 **1980** 年以来．他平均每年有 **16**％的收益，比 **S&P500** 高近 **5** 个百分点。考虑到大多数经理在这一指数之下，他的业绩令人相当钦佩，但这并不是什么传奇的东西。作为一个远期金融经理，**l987** 年以来他平均每年的收益是 **20**％，只有一些平稳的波动。这些结果也比工业平均数好得多，但并不特别。然而，从一种重要意义上来说，巴索可能是我采访过的一位最成功的交易商。解释最近的一个商业广告，你如何理解成功?如果你的回答是“最多的钱”。那么巴索不够级。然而，如果你的回答是“足够的钱，美妙的生活”，那么就很少人能与巴索匹敌了。

我一见到巴索，就立刻被他对交易那份令人难以置信的轻松自如所吸引了。他已经学会了接受交易中的亏损，不仅仅是理智的层面上，而且是在感情的层面上，甚至对交易（或者还有生活)他热情洋溢，一旦谈起，滔滔不绝。巴索在明显保持完全平和心态并享受巨大乐趣的同时成了一位赢利的交易商。从这个意义上说，交易人这个行业里我简直想不出更有价值的行业典范了。与巴索见面的几分钟里我就感到他是我想写进此书的一个人物。我也意识到，我死板地按数字选择采访对象的做法是短视的。

开始时巴索是孟山都公司的一位工程师。他发现这一工作不能完全发挥他的才能，便开始当作一项业余爱好涉足投资领域。他首次闯入金融市场是开了一个商品(期货)账户，结果立即惨败。尽管多年的时间里巴索不能在期货交易上赢利，但他坚持了下来，直至最后成功。

1980 年，作为加入一个投资俱乐部的副业，他开始管理股票账户。**1984** 年，他把管理范围也拓展到了期货账户。许多这些期货账户规模很小(许多小到 **25000** 美元)，因而变化性极强。巴索意识到，为将这种变化性降低到一个合理的水平而仍保持适度的多种经营，他不得不大幅度提高他的账户最低规模。**1987** 年，他把最低规模提高到 **100** 万美元，并把低于这一规模的账户的资金还给了所有客户。如今，他仍然是既管理股票账户又管理期货账户。

巴索和我是在一个心理投资研讨会上遇见的，这个研讨会是范·撒普博士和阿德里·安娜·塔瑞举行的，好像是在新泽西州的纽瓦克。采访是在当地一家餐车式饭店里午餐期间进行的。

△你对你的交易有着令人难以置信的轻松心态——几乎是欣喜若狂，这是你立即吸引我之处。这与那些精神病状态的人们——尤其是与交易人交往的人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们——形成了鲜明的对照。你对交易一直持这种态度吗?

o 根本不是这样。我依然记得我的第一次交易。那是 1975 年，我开了一个 2000 美元的商品账户。我买进了两份玉米合同，马上就亏了 600 美元。我当时感到非常恶心。我不能集中精力工作。(我当时是位工程师)我每小时给我的经纪人打一次电话。

△你还记得做这笔交易的动机吗?

o 我做选笔交易是因为我做了相当幼稚的研究。从中发现价格的升高当时百分之百地遵从于一种特定的非常不同寻常的图形。几年前我听过一次你讲话. 当时你谈到了"精心选择的样本。"我听到你使用这个短语时我自己笑了，因为这使我想起了我的第一次交易，那是"精心选择的样本"的一个缩影。

[巴索提到的精心选择的样本代表着一种我最讨厌的东西。其基本论点是：实质上，如果一个人只是选择已证明最有利于一种特别方法的历史市场来阐述这种方法，那么发明的任何系统都可以搞得看上去很伟大。我第一次知道这个概念是在 80 年代中期，是在我读一篇关于一个简单、全公开的交易系统的一篇文章时。当时我正效力于研究自己的一个相当复杂的系统。令我震惊和沮丧的是，这一非常简单的系统似乎比我花这么多时间开发的远远复杂得多的系统还优越——至少对所提供的例证是如此。

我更仔细地重读了这篇文章。所建议的系统只包括两种情况。我和诺曼·斯特拉姆以前曾试过其中一种情况。(诺曼当时是我在系统开发方面的合作伙伴，他负责所有的程序设计。）我们知道那是一条净赢交易法则，尽管表现平平。另一种情况是我们认为成功前景如此暗淡以至下我们都懒得去试的一条法则。不过，如果这篇文章中描述的这一系统的确那么好的话，它的优势也得在包括这第二种情况时表现出来。这第二种情况是我们已经抛弃的一条交易法则。

自然，我们也测试了这第二种情况。文章中所阐述的它对市场的表现确如所示。不过，选定的样本时间段恰好是该市场 10 年试验期中独一无二的最好年度。事实上，对与我们对那 10 年期间所测试的 25 种市场中任何一种市场，那都是独一无二的最好年度。难怪该系统显得那么好——我们注视的是我们所测试的市场与年度的 250 种可能组合中的独一无二的最好情况。多么巧合啊!我肯定事后认识与此毫无关系。

但是事情还没有完。该系统在测试样本中的其它年度时却表现沉闷。事实上，对于测试的 10 年，一旦把交易费用考虑在内，那么 25 种市场中就有 17 种事实上是赔钱的；从那时起，我对交易系统文章和广告中的说明就抱有一种根深蒂固的怀疑态度。

△出售使用精心选择样本的交易系统的这些人，你认为他们是清醒的呢还是他们的确也在欺骗自己呢——就像你承认的在第一次交易中所做的那样?

o 我认为很可能两者都有一点。一些人知道只是在出售垃圾，而其他的人是在愚弄自己——他们认为他们具有某些有价值的东西，而实际则不然。这种自欺欺人的事情经常发生，因为建造一个按过去的情况来看很不错的系统，从心理上讲非常满足。系统开发者们总想使其开发的系统对过去的情况而言非常优秀，怀着这种愿望，他们经常定义一些不现实的苛刻的系统条件。问题是未来并不与过去一模一样。结果，这些精心选择的模型用于未来的交易时便土崩瓦解了。

在市场上摔打了这些年之后，我现在努力使我的模型尽可能地灵活。我试图想象一些几乎能够造出好的电影情节的方案。比方说，美国政府垮台了，使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得财政部拖久其短期国库券，美元一夜之间下跌 **50**％。

△能对付这些极端情况的各种系统，你怎么可能设计得出来呢?

o 我没必要设计能对付这些情况的各种系统，但如果有其中一种方案的话内心中我就可以经受住可能发生的一切。

△那有什么用呢?

o 它可以使我对可能产生的各种市场情况做好准备。因此，在任何特定的情况下我都知道该如何做。

△你谈到你的第一次交易时，曾说过当时充满了紧张和焦虑。你是如何从那种精神状态变成现在这种出奇轻松状态的呢?

o 每次亏本了我都认识到我需要从经历中学到点东西，需要把损失视为“交易大学”的学费。只要从亏损中学到某种东西，亏损就并非真正的亏损。

△你是什么时候采取这一精神姿态的呢?

()很早啦，可能就是从那次玉米交易开始。

△这种态度对你有所帮助吗?

o 当然，采纳了这种观点，我便不再把亏损看作问题了，我开始把它们看成是把自己提高到一个新境界的机会。其后的五年时间里，我逐渐长进，亏损年年降低。

△开始作交易之后你连续亏损五年，那时你是否曾经想过你可能不适合干这项事业?

o 没有，从来没有。

△是什么使你这么有信心?你显然没有从市场上得到什么鼓励。

o 我的亏损越来越小，我就受到了鼓励。我离突破点越来越近了。我也把我的亏损保持在一个可管理的水平上。我总是交易一个很小的账户——一个我可以承受亏损的数目而不至于影响我的生活。

△当你把放在一边准备用于某一年冒险的钱亏掉时你停止交易了吗?

o 那种情况没发生过。我已经有了这样一种概念：决不做一笔会危及我继续交易的能力的交易。我总是把任何交易的风险限定在这样一个水平上：如果错了的话还能允许我进来并再次交易。

△你上你所谓的“交易大学”这段时间里最生动最突出的教训是什么?

o 一次绝对关键的经历发生在 **1979** 年，那是我开始交易大约四年之后。我的父母到我这里来呆了一周。他们原本住在纽约的 **Syracuse**。我忙着做观光向导，积压了工作。就在这一周，银价暴跌，而我全然不知。第二周，我把积压的工作处理完，这才发现错过了一个银的买进信号。

△当时你是按照一个什么系统做交易吗?

o 是的。我是在按照一个特定的系统做，每笔交易都是一律九个月。换句话说，如果我工作不积压的话，毫无疑问，我会做那笔交易的。其后几个月里，银价暴涨。结果是错过了那一项交易就意味着每笔合同损失利润 **3** 万美元。

△当时你的交易账户规模是多大?

o 非常小，大约是 **5** 千美元。所以那笔交易可以使我的账户规模扩大将近 **6** 倍。从那时起，无论使用什么系统，我总是一定要读取所有的交易信号。

△在形成你的全面的交易方法过程中是否还有其它决定性的交易?

o1987 年我和我妻子有一个账户，当时股票水平是大约 **13** 万美元。市场崩溃时我们做了几笔银的多头交易。眼看着一个月之间账户上升到了 **50** 万美元又在短短的一周里交回了 **80**％的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这笔交易使我对自己的内心世界有了更多的了解。当你的账户有这种大起大落时．市场对你有利时，你感到一阵激动；市场对你不利时，你又感到沮丧。这些情绪对使你成为一个优秀的交易人毫无益处，无论发生什么事，都要使股票的涨落保持在可管理的程度，每天都要追求一种平衡感。这倒好得多。这笔交易是我采用下述公式的一个催化剂，这个公式通过把我在每种市场上交易合同的数目限定在一个可容忍的水平上而既限制我的利润也限制我的亏损。关键是交易合同数目随着各种市场的波动而浮动。

△回到我的第一个问题上来，你能否解释一下你是如何在市场的交易中垛持这种镇静自若态度的?

o 每天来上班时，我明白，我所面临的风险和波动与昨天、与上一周、与上一个月都是一模一样的。因此，当我真的遇到这些情况时，何必还总是情绪起伏不定呢?

△我想能保持这种态度在你的系统里需要有极大的信心。

()既是一个信心问题也是对你使用的方法满意的问题。比如说，如果我给一个我的精密系统，我敢肯定。不出一个月，你就会为适应自己的意愿而对它进行变更。由于各种各样的原因，你很可能对我给你的系统不满意。如果我再把系统当黑匣子一样给你，那将会更糟。(黑匣子就是一个按秘密法则发出“买进”和“卖出”信号的计算机程序。)那将会使你发疯。因为你对程序中有什么一无所知，这套系统让你亏一次你就会把它抛弃。你会说:“汤姆可能是一个好人，但我怎么知道他不是按一些‘精心选择’例子来开发这套系统的呢?”

△这就是我为什么相信人们几乎无一例外地不能用他们购买的系统赚钱的确切理由。即使他们很幸运买到了一套管用的系统，这个系统赶上第一个重大亏损期时，这些人几乎再无信心留用它了。世界上任何一套系统都有亏损的时候啊。

o 我完全同意。

△有些交易者说:“我总赚钱，我使用刹车来限制自己的亏损，但我对交易还是有许多焦虑，我还是不能忍受亏损。”你对这些人要说些什么呢?

o 我要告诉这些交易者把每一笔交易都看成是将要的上千笔交易中的一笔。如果你按后一千笔交易来开始思考，就会豁然，觉得你所做的任何单独一笔交易都似乎无关紧要了。某一笔交易赚了还是亏了，谁还去管它。值得关心的只是下一笔。

△你是否做什么心理操来放松?还是说既然你已经全部计算机化了就根本不需要做什么心理操了?

o 我现在做的心理操很可能比以前多。每天上午我开车去上班时，我都从意识上努力去放松。我在心里默想一天中可能发生的冲突。在工作之前心理上的组织、放松这一过程有助于我以一种非常积极的精神状态开始新的一天。

△实际上，是不是你想象了所有可能发生的危机与紧张状态以及如何对它们做出反应，这样如果它们真地出现了，也就不那么紧张了?

o 正是。

△你能否给我举一个你这种精神状态真的受到考验的例子?

o 一个很好的例子就是最近的海湾战争。**1991** 年 **2** 月 **16** 日晚上，**(**这一夜美国发动了对伊拉克的空袭。**)**我到办公室去做一些计算机工作。我在那的时候，战争的消息传出来了，原油价格升至 **40** 美元。我恰好当时做了大量的多头。我的第一次想法是……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△“明天我们要有好日子啦。” **o** 确实，我想我的第一个想法是：“明天将有许多波动警报和风险控制警报响起来，我们最好做好准备。我在家里给我的经理乔治打了电话以确保他了解这一形势。

他说：“我知道，三大新闻网都播了。明天我早些去。”

第二天早上，淋浴之后我正在弄干头发，我的妻子在隔壁屋子里看电视，我好像听到播音员说原油价格是 **22** 美元。当然我不相信这个数字。我自己想，“是 **42** 美元**?**还是 **32** 美元**?**”我走进卧室问妻子：“她说 **22** 美元**?**”

“对不起，”妻子说：“我没听见。”

我等着听了再轮回播这条新闻，明白价格确是 **22** 美元。我打电话叫起了乔治。“你看新闻了吗**?**今天上午我们真要把工作做一做了。”

我们都去得挺早，运行了所有的程序，算出了我们的所有报警指数，在开市前收回所有定单。我们做了所有计划中要做的事。到 **9**：**30**，所有事情都做完了——所有定单都下了，也收到了现时的价格，确定了我新的位置平衡。我坐下，轻松地叹了口气，我问乔治：“你想我们今天损失了多**?**”

“我猜大约有 **15**％，”他回答说。

“是的，我猜也是这个数，”我说。

我在那里坐了一会儿，回想了一遍前一天晚上和当天上午所有的事情和行动。我感到所有的行动都是正确的。尽管一夜之间我的利润就损失了 **15**％，我对那一点仍感觉特别好。

△因为你已经做了你应该做的一切**?**

o 正是。

△前一天晚上你去睡觉的时候市场仍在以 **40** 美元以上的价格交易吗**?**

o 是的。

△你当时想第二天上午还会更高**?**

o 的确。

△发现原油价格已经从前一天晚上的长 **8** 美元到了第二天早上的降 **10** 美元肯定非常震惊。当你意识到你前一天晚上利润已突然变成了一个巨大的损失。你的实质情绪如何**?**

o 我不知道我和这些程序将如何对付原油从每天**(**每笔合同**)1000** 美元到每天 **18000** 美元的波动。想到我的程序如何处理这一情况，我是又惊又喜。但愿我对灾难性事件做好了准备。

△但是内心里你没有任何受伤害或者沮丧的感觉吗**?**

o 没有。更多的是好奇。

△这正是我感到惊奇的态度。你的利润从前一天晚上的直线上升到第二天早上损失 **15**％。在这种情况下许多人都会有某种消极情绪。对此你如何能在情绪上反应这么冷淡呢**?**

o 你必须从长远来看。我喜欢从许多年的角度来看待交易。如果我活得足够长的话我将做 **50** 年或 **60** 年的交易。我想在这一时间段里，我会遇到暴跌，我几乎不敢相信的狂涨以及暴跌与狂涨之间的任何事情。如果对在各种灾难情况下你将如何因应做过心理上的演练，那么这种情况真的发生时你就会感到好奇了。

△好奇想着看你是否按照心理练习的去做**?**

o 正是，你感到好像你从前已经看过一遍这部电影了，而你不知道结局是否一样。

△在心理练习中你如何处置这种情况**?**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 对灾难性事件我的心理练习是想象一个进行伤病员鉴别分类的医生。他在一个战场急救手术室里。送来了 50 个伤员。有一些能活下来，有一些将要死去。这位医生受过训练处理这种情况。他要做出所有必要的决断。“这个伤员第一个进手术室。”“这个伤员推到一边去。”他镇定自若，并不紧张。他知道他有最好的机会拯救最多的生命。他知道他不可能把他们全部救活，但他要利用他的条件尽可能做得最好。

△你只是集中精力在你能做什么上。

o 正是。

△这样集中精力事实上把可能产生的消极情绪都挡住了吗?

o 谁知道呢?那时你真地不去想它。你对获得的收益也不感到激动。

△实际上，对收益激动不已也不是可取的态度。一个交易人向我这样描述情绪波动：“当我亏损钱时，我感到心烦意乱，因为我亏了。当我赚了钱时，我感到忧虑，因为我担心我保不住。”

o 我把交易中的情绪比作一个弹簧，随着情绪的上下波动而伸缩。它伸缩时，也就是一种激动，但最终弹簧劳损断了，熄火了，你意识到或许坐在这架情绪环滑车上并不那么有趣。你发现如果你能使情绪平衡在中间，那真是有趣得多。

△你如何达到这种平衡?

o 我只注意交易，不管结果。

△这听上去几乎就像是你从外部审视自己完全分离。

o 我上高中时，对在全班面前站起来讲话极为害怕。我的膝盖不由自主地哆嗦。后来我终于学会了用跳出来观察自己的办法应付这种情况。我后来就能让这位观察者在紧张的时候出现。每当我发现自己在哆嗦的时候，我的观察者就会说：“汤姆，你为什么要哆嗦呢?放松就行了。你说得太快了，放慢一点儿。”

终于，我发现这位观察者与我同在了。如果你注视着自己做每件事，你就特像是在看一部电影。那位观察者就是再看你在一部叫做《生活》的电影里扮演一个角色。

△努力做一个自己的观察者——这是你给大家的一个忠告吗?

o 正是。我极力推荐它。如果不是说；“我要做这笔交易。”而是说：“我要看着自己做这笔交易。"那么霍然间你会发现这个过程简单多了。

△这个观察者是如何帮助你做交易的呢?

o 这位观察者能说：“这笔交易上你太贪了，当心。”也许是由于一些迹象是牛市、一些迹象是熊市你正在努力挣扎不知所措，这位观察者会说：“什么都不做，如何?不是非交易不可。”

我不仅可以把这一概念推荐用于交易，而且我要推荐它普遍用于生活。没有什么理由你非得挣扎、努力，非得在生活中闯出路来不可。

△但是，如果你是在观察你的生活，你就不能体验生活了。这听起来是背道而驰的。

o 许多人也是这么想的，但实际上不是这么回事。把生活看成是一部电影，在其中你只能一次性看到你当时看到的东西。你再也不可能看到完全相同的东西。吸收它，了解它，享用它。

△你对那些感到要被压垮的人们有什么忠告。

o 首先要从长远考虑问题。宇宙在旋转。你出生之前就是如此，你死之后还是如此。从事物的总体系来看，你的问题并不那么重要。还有，如果你把自己的生活当作是一部电影这会对你有所帮助。如果你到录像带商店去租一部恐怖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电影，你是自愿地让自己担惊受惊。但并不感到有压力，因为你深深地知道那只是一部电影。你如果对生活也抱这样一种态度会如何呢?

△刚才你提到你预计你的交易生涯大约是 **50** 年或 **60** 年。你真地准备在老年时也一直继续做交易吗?你是否考虑过一旦达到某种特定的金钱目标就早一些退休呢?

o 的确，几年前我也曾简单地有过退休的念头。我妻子问我，“你退休以后干什么呢?”

“噢，我将架起计算机在家里看屏幕，”我回答说，“我将做一些交易，大部分时同用来研究开发新系统。每天早上我将花些时间看看《华尔街日报》及其它一些金融刊物。”

我妻子耐心地听着，说：“这听上去跟你现在做的一模一样，唯一不同的是现在你有一个助手在你去度假的时候协助你。"当然，她说得不错。我意识到我也的确是在做我爱做的事，如果我退休了，也还是做这些事。

△你的交易方法显然已经大大计算机化了。它是完全机械化的吗?还是说在进入交易时你还要做一些谨慎地决断?

o 我对市场的直觉对多错少。不过，在我做的时候观察自己，我注意到有时候我直觉上特别紧张的一些交易信号最后证明却是最好的交易。因此，从长期来看，我认为毫不犹豫地按照我们那些系统去做对我的业绩有很大帮助。

我如此倾向于单纯系统化的方法，还有一个方面的原因。我发现使用系统可以解除自己的负担。你今天亏钱了，那不是你的错，是系统有问题。有一种跳出来的意思。即使是你设计的系统，你也开始不把亏损看成是个人自己的事了。至少我是这样。一旦我完全计算机化了，我就发现从精神上对每一笔交易的投入就越来越少了。

现在我有更多的时间追求各种工作目标和个人兴趣了，因为我不再被拴在一台报价机上盯着每一笔升还是降了。在这种过程中，生活变得有趣多了。

△如果你现在开始做一名交易人，知道了你现在所知道的这些东西，你的做法与第一次时会有什么不同呢?

o 我是从关注我要在交易中使用的系统开始的。我做的第一件事是风险管理和波动控制。我集中精力的第二个领域是交易心理。如果我要重新做起的话，我将把这一过程完全反过来。我认为投资心理是目前最重要的因素，其次是风险控制，最次要考虑的才是在哪里买入在哪里卖出的问题。

如果说在这个栏目里有一个主题一再重复的话，就像在这本《市场奇才》中一样，那就是心理是在交易中取得成功的关键因素。当然这一观点在巴索访谈中受到着重重复。然而，这里有一条更重要的教训：要想在生活中取得成功，就必须有正确的思想态度，没有正确的思想态度，在交易中成功就是得不偿失的胜利。

如果交易(或其它工作或者努力)是焦虑、恐惧、挫折、沮丧或愤怒的源由，那么就是某个地方出了差错——即使从普遍意义上来说你是成功的。尤其是你不成功时更是如此。你必须喜欢交易，因为如果交易是消极情绪的来源，那么你很可能已经输了这场游戏，即使你赚钱也是如此。

从业绩统计的意义上说，巴索远远不是我所采访的最成功的交易人，但很可能是首位我想选为行业典范的人。从实质上讲，选这样一个典型说明这样一种说法：把你的热情、能量、中心、忠诚和训练与成为尽可能好的交易人结合起来。一旦做到了这一点，纠缠细节也就毫无意义了。看待深不可测的市场事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

件就像是观看一部电影，保持这种观点。如果从长远意义上而言你已经把市场理顺了，就不要忧虑市场的反向运动。如果你还没有开发出一条明确的办法，那就从亏损中吸取教训，把这些亏损视为学习交易的学费(总是要确保不冒超过所能承受的风险)。

把生活看成是一种电影，巴索这一忠告印在纸上可能听上去有些消极，但这不是个人突如其来的感觉。巴索是建议你以在一部引人人胜的电影上同样的投入和强度去享受和体验生活，但同时保持你在看电影时所具有的那种远见感。不要为你的问题太自责。明天宇宙将照转不误。

琳达·布拉德福·罗斯克——演奏市场音乐

琳达·布拉德福·罗斯克对交易一丝不苟，就在她怀孕的最后一天还作了整整一天的交易。"你生孩子的时候没作交易吧?"我半开玩笑的问她。"噢，没有，"她说，"但生完了就又去作了，那是早上四点钟，市场开门了。无论如何，生完我女儿大约三个小时之后我的确作了一笔交易。我当时作空头货币合同，这些合同那天就要过期了。似乎这样一笔好交易我无法放弃把它延期到下一个合同月。"正如我所言，琳达·罗斯克对她的交易非常严肃认真。

罗斯克小小年纪的时候就知道她想投身于市场。大学毕业以后，没能找到一份证券经纪人的工作，她就养成了一个习惯：每天上午上班之前到"太平洋海岸证券交易所"的交易大厅里去转转。尽管每天去交易大厅转转的动机只是对市场的迷恋，但这一习惯终于给她带来了一个成为交易人的机会。有一位当地交易人与罗斯克交上了朋友并教了她选择权的基础知识。由于对罗斯克的热情和迅速掌握市场概念的能力印象深刻，他给她提供了交易本金。

罗斯克作了 6 年的大厅交易人，最初是在"太平洋海岸证券交易所"，而后是在"费拉德尔菲亚证券交易所"。作为一个大厅交易人，罗斯克一直是赚钱的，只有一次例外，是她早期交易生涯中的一次灾难性事件。

1986 年晚些时候，由于在一次事故中受了伤，罗斯克被迫在办公室里作交易，这时她发现她更喜欢远离大厅的交易。此后，她在家里设立了交易办公室。虽然许多试图转向办公室交易的大厅交易人都在转换后的第一年遇到了很大的困难。但罗斯克离开大厅后的第一年却是她最好的一年。在其后的日子里她仍然是一个持续赚钱的交易人。

我第一次遇到琳达·罗斯克时，她那热情的举止给我留下了深刻印象。她告诉我她患有 EB 综合症时我非常震惊。这种疾病的特征症状是能量不断损失。"你不知道，"她说，"我花了四天时间来休养生息攒足力量才来作这次旅行。"(虽然我提出来到她家里采访她，但她需要一个到纽约来一天的借口。)尽管如此，我还是很难想象她完全健康的时候会是什么样子。

罗斯克相信是她自己招来了这身病．因为她把自己搞得太紧张了——在全日制做交易的同时照顾一个婴儿、管理一帮为她装修房子的工人、积极地追求个人爱好——驯马、骑马，罗斯克对自己的疾病努力保持乐观，"我感到从这种态度中得到了莫大的好处，"她解释说。"我不是在 35 岁前再塞得满满的，我现在意识到，33 岁时我还依然很年轻。我的前面还有充满机会的许多时光。"

我对罗斯克的采访，前几个小时是在我的办公室进行的，之后我们在华尔街的一家饭馆里继续我们的谈话。吃饭时我不时地看表，加紧谈，因为我知道错过她下一班回家班车的话就得再等四个小时。尽管罗斯克似乎很轻松，对此并不在意，但我不想担这个责任，让她在港务局公共汽车总站等那么长时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的是好得多的地方可以过上四个小时(随便说一个：一家士耳其监狱)。

△你第一次涉足市场是什么时候?

o 我的父亲就热爱市场交易，尽管他在这方面从来没赚过钱。作为四个孩子中的老大，我经常帮助他翻看成百上千的股票图，寻找一些特别类型的股票形式。我第一次实际入市是在我上“西方文化学院”时。该学校有一项计划，每年要选 10 名学生去管理一个由一位匿名捐献者建立的托拉斯。

△那时你对市场了解一些什么?

o 了解的不多。我们几乎严格地按照基本原则作决定。小组中的任何一个人都可以提出意见，得到大多数认可的话就执行。

△你从这段经历中学到了些什么?

o 我只是觉得那非常好玩。

△大学毕业后你找到了一份与市场有关的工作吗?

o 大学毕业后，我北上旧金山，想找一份证券经纪人之类的工作。我肯定找遍了该市的所有证券所，都遭到了拒绝。他根本没正眼看我。对他们来说我只是一个刚毕业的毛孩子。一家接一家地告诉我四年或五年以后再来。最终我找的一个工作是在“克朗·泽勒贝奇”(Crown Zellerbach)当金融分析员，那是一家纸业公司。也是命中注定，我的办公室离“太平洋海岸证券交易所”只有两个街区。由于我 8：30 才上班而交易所 7：30 就开门，所以我就在交易所里度过每天的第一个小时。

△你在那里干什么?

o 我只是看那里发生的一些事情。一位交易人向我解释了选择权的定价。当时我想：“嘿，我也能做这些事。”听上去那不是什么大不了的事。一旦你走进了交易大厅，你就会发现交易人来自各行各业，这真是真理，要做一个交易人，你不必非是火箭专家。事实上，我认识的一些大厅里的最好的交易人居然是一些不高明的冲浪运动员。正规教育似乎与做一个交易人的个人技能没什么关系。

△你是如何从一个旁观者成为一个参与者的呢?

o 曾向我解释选择权市场基本原理的那个人认为我或许会成为一个好交易人，就提出来支持我。当时，我正向研究院里申请工商管理硕士学位(MBA)。我自己想：“我可以到商业学院去得工商管理硕士学位(MBA)，也可“在证券交易所大厅里作交易——嗯，我想作哪一个呢?”这不是一个艰难的决定。

△他愿意支持你做一个交易人是出于什么根据呢?

o 我所曾经训练或支持过的人给我印象深刻的就是他们的兴趣程度。如果某个人有足够强烈的兴趣或愿望，这通常能够克服其它障碍。我想是我对市场的兴趣给了他深刻的印象。

△他给了你多大的本金?

o 按照交易人支持其他人的标准程序，我们建立了合伙关系，其中我是无限责任股东，他是有限责任股东。他投入 25000 美元，协议规定利润对半分。

△你如何作交易决定?

o 我只是在不足价时买选择权，溢价时卖选择价，规避其它选择权或股票的头寸损失。

△你作为一个新手，与那些更有经验的经纪人竞争作同样的交易，是不是很困难?

o 不困难。在 1980 年代早些时候，选择权市场好的得令人难以置信。你的智商不用超过 100 就能赚钱。我作了三个月后就已经赚了 25000 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那段时间里，我涉足厂卖出 **Cities Service** 的买入选择权，因为买入选择权溢价。它们为什么溢价?因为它的股票是一个接收对象。

△当时你知道吗?

o 噢，当然。

△但你知道不知道如何把这一情况考虑到价格中去?

o 我当时认为我知道。当时，股票是在以 **32** 美元的价格在交易。这一价格上我可以卖出选择权，我知道只要股票价格不超过 **55** 美元我就没问题。不幸的是，在选择权过期的那天下午宣布了接收的事，股票从 **34** 美元跳到了 **65** 美元。突然之间我发现一夜之间可以亏损 **80000** 美元。

△这样一夜之间你把所赚的利润和你的原始本金损失殆尽，还有 **30000** 美元的窟窿。谁负责补这一赤字?

o 我负责，因为我是无限责任股东。

△你还记得当时的情绪反应吗?

o 情绪不是特糟，因为我见过周围的其他交易商在这种突然接收的情况下损失的钱多得多。他们亏几百万美元都能缓过来。相比之下，我的境况没有那么糟糕。再有，我觉得无论是什么行业里，如果你能那么快地赔钱，你就一定能把它赚回来。

△这几乎听起来就好像你能够耸耸肩一笑置之。

o 我不想轻视这一经历，因为在 **22** 岁的小小年纪就面临着山一样的债务是很吓人的。事实上，学校的学生贷款我还欠着 **10000** 美元呢。幸运的是我又找到了一位赞助人，一切都过去了。度过这一关，我更有信心了，以后可能发生的任何困难都可以克服。

△后来你做得怎么样?

o 我一直赚钱。

△是什么使你决定放弃大厅交易而改为在办公室交易?

o1986 年晚些时候，我骑马发生了严重事故，肋骨骨折，肺穿破，肩部错位。我感到站在大厅里身体非常不适。那是我第一次开始坐在楼上在一台报价机上进行交易。我感到非常好。我可以同时看到所有那些指示迹象和各种不同的市场。那段时间里，我逐渐形成 **r** 自己在 **S&P** 期货上的交易风格。

△你的风格是什么?

o 我就信短期交易，我就是用短期交易挣面包和奶油。偶尔为之的长期交易是为蛋糕上撒糖霜。我相信只有短期价格波动才是可预测的，要多精确有多精确。预测期长了，预测的准确度就会急剧下降。我是模糊理论的一个坚定信仰者。

[模糊理论的一个基本概念是，对于非周期系统——即决不准确重复自己的系统，当然也就永远找不到一个稳定状态，比如天气或市场——变量或者测最值的轻微变化随着时间段的延长就会被扩大得产生巨大影响。这一现象的专业名称——对初始条件的灵敏依赖性——已经成为了众所周知的“蝴蝶效应”。正如 **James Gleick(**詹姆斯·格雷克**)**在他的名著《模糊：产生一门新科学》中所说的那样：“比如，在天气中，这一条就转化为人们半开玩笑似地说的蝴蝶效应——指这样一个概念：一个蝴蝶今天在北京搅动空气下个月就在纽约演变成雷暴系统。”**]**

两个月中可以发生许多难以预测的事情。在我看来，最理想的交易是持续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 天，但我对待每笔交易都似乎是只持两天或二天。

我也坚定地相信预测的价格走向而不相信变化数量。我不设定价格目标。如果市场情况告诉我是跳出去的时候了，我就跳出去，而不是以价格走了多远这种考虑为基础。你必须热切地拿走市场给你带来的利润。如果市场给你带来的不多，就拿走小额利润赶紧跳出，不能犹豫。

我花费很大精力去探知可能的最好入市价。我觉得这很可能是我最强的技能。在白天交易中，一个好的入市价非常关键，因为它给你买入了时间来观察市场如何反应。如果你是因为你认为市场将反弹而买进的，但市场走向却斜向一边。那么你最好跳出。交易过程的一部分是试水的。如果你的入市时机足够好的话，即使你错了也不会亏得太多。

一些最好的交易出自每个人都很恐慌的时候。市场人们能经常很愚蠢的行动。你可以围绕着平衡水平画出价格的波动，就像一条被拉扯着的橡皮条一样——如果它被拉得太远了，最终会弹回来。作为一位短期交易商，我努力等到橡皮条被拉到极点的时候。

△你如何确定市场什么时候接近这样一个极点?

o 我最喜欢的一种方式是看市场从较低到较高每二至四天反复一次这种趋势。这一趋势是与人们的行为相关的。市场显出真好之前要有几天时间止跌回稳。那时候谁都想买入，那也就是专业人员像我自己要卖出的时候；反过来，当市场不景气了好几天的时候，每个人都是熊市，那也就是我想买进的时候。

我也跟踪各种指标。只要你有一种好感觉解释你使用的指标，我就不认为专门选定指标有多么关键。就我个人而言，我密切注意着点子、TRIN 和升水。[点子：所发行的最近点子在上升的股票数目与新发行的最近点子在下降的股票数目之差。TRIN：是把上升股票的价格和数量与下降股票的数量和价格联系起来的一种方法。升水，或者折扣：指相对于理论上平衡金指数价格而言股票指数期货的升水或折扣。]比如，如果点子处在一个极端位置上并且正在下降——480，485，490，495——而后就暂停了——495，495，495——而我看的其它指标也都是卖超，我经常会进入市场买入。有时候，我实际上用这种方法买入的是当天的低点。

我真地不怕买入爆跌的股票或卖出止跌的。当然，偶尔市场会继续，我立即会在 S&P 上下跌最高点数或者更多。不过，即使在这种情况下，等着一个充分的极限。市场也经常会有足够的反弹让我跳出，几近扯平。或许我的基本法则就是：别想在一笔坏交易中赚钱，就找个最好的地方跳出来就行了。

△所以当你作了一笔坏交易时，你不是马上抛出。

o 对。我发现如果我有点耐心的话我通常可以以一个较好的价格跳出，因为我作这笔交易的首要原因是因为市场被过度炒作了以至于做出反应都属过分。我一旦跳出，再入是很容易的。如果我以一个较高的价格再买回，我就只是把它看作一笔新交易。

△你什么时候在家里设立了交易办公室?

o 离开大厅以后大约三个月。

△在大厅里人来人往这么多年了，你是否感到适应在家中作交易这份隔绝有些困难?

o 头四年里，离开大厅的感觉是很好的——没有心神烦乱、没有外界的意见。不过，去年这种隔绝开始困扰我。我感到很孤独。白天我试着在电话里与其他交易商交谈，但我发现这样会分散我的精力并降低我的产量。我也试着与另一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位交易商合建了一个交易办公室，有一阵子效果很好，后来他去纽约建了一个交易站。我也试过雇一个助手，但结果没有一点好转。

现在我试着设计交易日之外的项目以保持自己与外部世界的接触，以排遣那份隔绝孤立。我是市场技术协会的一名成员，我尽力出席每一次会议。我还与一位程序设计员合作开发交易指标中枢网络，我现在就用这个网作为市场工具。[中枢网络程序的一个关键特性是它们不是静止的，而是获取新数据以后就变化。]这个项目也让我给全国各地使用中枢网络进行交易的人们打了许多电话。

我意识到孤立已经成了问题，我不断地寻找不同的解决办法。我想最终我可能还是找一个或两个交易商共用我的办公室。

△因为你主要是一位股票指数期货交易商，所以我很想知道在 **1987** 年 **10** 月的那场令人难以置信的崩溃中你的经历如何**?**

o 很有讽刺意味，那场崩溃的大约一个月以前我就停止交易了。那时候是我非常出众的一年，赚了 **50** 多万美元。这将近是我头一年所赚的两倍。我都不能相信我怎么做得那么好。我抓住了所有大的市场波动。我有一种感觉就是我太火了，不应该再向运气施加更大的压力了，与此同时，我有一个机会去给一个过去与我一起工作过的训马师当学徒。我决定这是个让交易停息一阵儿的好机会。

△这么说 **l987** 年 **10** 月的崩溃时你不在市场上**?**

o 也不完全是。那一周刚开始的时候我没有头寸。不过，在我停止交易的那段时间里，我每天早上给我的丈夫**(**他是费拉德尔菲亚证券交易所的一位市场开辟者**)**打电话询问市场上发生的情况。那天早上我从马厩里给他打电话时，他说：“你最好回家来看看这一天**!**全世界的市场都崩溃了，好象道琼斯指数要在 **200** 点以下开盘了**!**”我听到这些之后暗自思想：“乖乖，太棒了。这就是我一直等待着的买入时机。”

我赶回家，打开新闻。每家新闻社都在谈论恐慌、恐慌、恐慌。我这个老顽固还在想：“棒极了！咱们看看多低就能开市吧。”你还记得，整整那一天市场都在不断地下跌，你不得不努力克制自己不去买进。最后，下午一开始，我就按捺不住了。我买一份 **S8P** 期货契约。就在最后一个交易小时，我仍然在买进，因为市场走得更低了。到那一天的最后，我作多头有了十笔契约。

△市场收盘时，那天你赔了吧**?**

o 当然。市场以接近最低点收盘。我赔了大约 **10** 万美元。

△你为此感到困扰了吗**?**

o 没有，真的没有。当然啦，我对自己没能再耐心一点也有点生气，因为如果再等一等的话能得到一个更好一些的平均价格。不过，我的确没在乎头寸上这点损失。期货市场相对于现金股票指数有很大的折扣，我肯定第二天开盘会高一些。结果果然如此。

△高开的时候你跳出来了吗**?**

o 我占据了位置的有利条件。我的计划是再等一等。我当时想，我们看到的市场这么愚蠢，人们实实在在是在抛出有价值的股票，以至于我觉得这肯定是个抛光点。这有前车之鉴，我记得我第一次去费拉德尔菲亚证券交易所交易大厅时，“所罗门兄弟”股票正在以 **32** 美元的价格交易。最终升至超过 **60** 美元。在爆跌这一天也到了 **22** 美元。在我看来，人们这样给股票定价似乎有些荒唐。

△听你这么一说似乎你对那一周吞没市场的恐慌完全一笑置之了。

o 我不认为在崩溃的那一天买进 **10** 笔 **S&P** 期货是低估了交易的风险。不过，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回想起来，我当时相信市场、结算行、银行还会继续起作用当然是幼稚了，后来意识到，要是 **Fed** 别这么咄咄逼人，我的结算行，还有许多其它行早就倒闭了，其中我的账户股票也就被吞没了。这个想法才使我清醒了。

△你赔了钱的时候感到困扰了吗?

o 一点都没有。赔钱从来没困扰过我，因为我知道会赚回来了。我深信，无论发生什么事情，带多少钱我都可以到任何市场去谋生。

△你能不能谈谈你交易生涯中所犯过的让你长了见识的错误。

o 我自己一个特别的弱点一直是进入位置有点过早，就像俗话说的："先锋是那些把箭背在背上的人。"我已经学会了自己默想："耐心，耐心，耐心。"我努力等到事情明朗后再作交易。然后，准备好作交易时，拿起电话之前我再慢慢数到 **10**。错误主意而时间合适要好过好主意而时间不合适。

我经常犯的另一个错误是一次犯错误太多，而导致草率的交易。我也发现正是最小的地方造成最大的亏损，因为它们往往被忽视。对大地方小心谨慎是自然的。对于小地方，容易陷入自鸣得意的圈套中。察觉了这个陷阱便对这种情况更加小心了。

我意识到我仅仅是个凡人，我总会犯错误，我只能是尽量少犯，尽早察觉，马上纠正。

△你赢利的交易占百分之多少?

o 大约百分之七十。

△你的平均赢利也大于你的平均亏损吗?

o 我的短期交易，就一笔合同而言，我的平均赢利是大约 **450** 美元(如果我把长期交易也包括进去的话这个数字还要高)，而我的平均亏损只是 **200** 美元。

△你赢利交易的百分比和平均数都远远超过你的亏损交易，比 **2** 比 **l** 的比率还好，这么说来你每个月都是赢利的啦。

o 每个月!我的哲学是争取每天都赢利!当然啦，我也没真的达到那么一致。但那是我的目标。我很可能是几乎每周都是赢利的。记住，我以此为生，我用的是自己的钱。我已经就像一种技能一样掌握了交易，我非常看重这一点。就像任何技能一样，比如弹钢琴啦什么的，很难达到完美。我永远也不会完美地弹奏一曲，我永远也不会低买高卖——但如果你天天实际操作，连贯还是可以达到的。

△我想，你的连贯可以部分地归功于你对市场的密切跟踪。你描述你早期的那些交易时，听起来好像你实际上不差分毫地密切跟踪着市场。我想这种方法肯定限定了你能交易的市场数目。你每次跟踪几种市场?

o 多少不等。我分析跟踪二十种市场。但任何时候我交易不会多于 **6** 种市场。理想的是我愿意每天交易所有市场，但我知道这实际上不可能。

△你不能训练一些助手在你观察不过来的市场中使用你的那一套方法吗?

C 我试过了。我雇了一个人，训练了一年。他是你想见见的最佳人选。任何组织有他这样的雇员都会感到骄傲。他极端努力，极端忠诚。他体型非常完美——吃得好，每天还练武。在感情上，他非常平稳，我就没见他跟谁生过气。

我投入了大量时间和精力训练他。我甚至给了他账户，因为我想他能学会交易的唯一方法就是去实践。不幸的是这没收到预期的效果。

△什么地方出了差错?　**o** 他似乎对交易毫无热情。他拉不了枪栓。我想他是不喜欢冒险。[琳德叙述了她与她的助手的一次典型的谈话：]

"好，史蒂夫，你今天的计划是什么?"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我想我今天要买进小麦。”他说，解释了他作这笔交易的理由。

“太棒了!”我说，想鼓励鼓励他。

在这天结束的时候，我问他:“你买小麦了吗?"

“没有。”他回答。

“噢，你做什么了?”

“我看着它升上去了。”

[回忆起这些她全神贯注地大笑。]

△你凭什么相信你作为一个交易商是杰出的?

o 我相信我最重要的技能就是在市场中领悟模式的能力。我想这种模式识别的才能很可能与我深深地涉足于音乐领域很有关系。从 5 岁到 2l 岁，我每个单日子要练几个小时的钢琴。在大学里我修经济和音乐两个专业。乐谱就是符号和模式。每天坐在那里几个小时，分析乐谱，很可能帮助了我的有关模式识别的那部分大脑的发育。还有，每天练几个小时的乐器有助于锻炼守纪律和集中精力，这两方面对作为一个交易商来说都很重要。

△在音乐与市场的相通之处方面你能不能更详细地谈一谈?

o 一篇音乐作品有其一定的结构：有些模式反复重复，带有变化。同样，市场也有模式，也是经常重复，带有变化。音乐作品有平静的插曲、主旋律展开、渐强达到高潮。相应的，市场有价格调整、大趋势、价格的恶性猛升猛降。乐曲展开的时候，你必须有耐心。市场建立的时候你也必须有耐心。你可以练习、练习再练习，但你永远也不会把一首乐曲演奏到完美的程度，就像你不可能在一笔交易中最低价买入又最高价卖出一样。你希望能做到的只能是一遍比一遍(一笔比一笔)弹(作)得好。在音乐和交易中都是放松的时候做得最好，都必须随大流。

最后一个比喻可以解释我所倾向的交易形式。你必须能够逐条读懂这注解。逐小节地学习一段乐曲，你才能通篇演奏这段乐曲。很可能这就是我为什么把大部分精力花在短期交易上而不是花在分析长期交易形势上的原因。

△全职女交易商真是凤毛麟角。你是否觉得女性要进入这一领域有什么障碍?

o 有时我感到要得到尊重和受到重视必须付以双倍的努力。但是，诚实地说，这种感觉很可能是基于我自己的信仰而不是基于确确实实的实际情况。相反，我不认为是一个女性真地对我有什么妨碍。事实上，如果说有什么障碍的话(有时候似乎人们为了帮助我做一些额外的努力)。很可能是因为女性交易商太少了。

当然，在这一行业的有些地方女性的确遇到一些限制——比如，一些大的纽约公共事业商行和银行。我也认识一些妇女，她们感到要在交易处找个职位的话性别与她们的能力有冲突。但是，再申明一次，我个人从未遇到过这样的困难。

我会极力鼓励那些有信心成为交易商的女性做出努力。女性没有任何理由感到害怕。交易比任何其它领域都更是基础行业。人们只看你的业绩数字。他们不关心是男的还是女的。如果你做得好，你就能得到金融支持。相反，如果你作为一个交易商没有竞争力，就算是个男人也无助于事。

女性作为一个交易商也有其内在优势。比如，女性较少把交易作为追求个人成就的事。她们不爱做莽撞式的交易(想感受一下推动市场的力量的感觉，投入大笔资金)，而我这种交易也只不过导致一些男性交易商破产。即使我所认识的最大的女交易商也倾向于非常有节制，几乎是保守。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△男人做交易商和女人做交易商还有什么其它差别吗?

o 女性可能更靠直觉。我当然感到我可以看到其他人看不到的模式，但我不知道这是不是因为我是女性。我认为对于女性来说依靠直觉往往比对于男性来说更可以接受，而直觉在交易中当然起一定作用。比如，我看报价时，从来不说这样的话:“噢，市场果然跌了 **62**%，我就该买了。”我却这样想:“嘿，好像我们又对了，价格也不再跌了，所以最好买进。”

△在我们最初的电话交谈中．你说过你把你的交易方法告诉了其他的交易商。你把你的方法向他们公开，他们也开始使用不会影响它的有效性吗?你对此不担心吗?

o 我真地觉得我可“公开我所有的秘密，这不会造成什么影响。许多人控制不了自己的情绪，也不能按照一个系统作。还有，许多交易商不会按照我的系统作，即使我给他一步一步的指令，他们也不会跟着作，因为他们不会觉得我的方法是对的。他们不会像我一样对这种交易方法感到满意，感到有信心。但要是抬杠的话。我还得说把我的交易法示之于人最终的确使得我所跟踪的一些模式发生了变化。如果这些模式变了，新的模式又会形成，我有信心我能够找到这些新模式。

△你对新手们有什么忠告?

o 要知道研究市场要花费几年时间。要一头扎进交易界，其它东西都要放弃。尽可能接近其他成功的交易商。

开始时先找一个合适的位置并专门研究。先找一种市场或一种模式进行仔细研究，之后再分散注意力。对于一个新入行的交易人来说，我最喜欢的练习就是只关注一种市场。不看每日图，从开盘到收盘每 **5** 分钟记一次价格。作上一个星期。与模式合拍。支持水平和抵抗水平有多高?价格触到这些水平后如何反应?最后半小时发生了什么事?每次日内价格摆动持续多长时间?你从这种练习中获得的知识多得你不敢相信。

不要害怕市场。不要害怕犯错误。如果真地犯了错误，不要两边下注来避免损失，那会把情况搞得更复杂——跳出来就行了。

热情地投入市场。别只是消极地坐在一台监视器跟前或就盯着图表看。注意，有多少许多年来都非常成功的老手都还在亲手画每天的点数图呢。他们日复一日地保持着这一习惯。养成阅读市场报刊的习惯。

决不要贪婪。把钱放在桌面上就行了。如果不能以合适的价格拿到一笔交意，就放过去算啦，开始寻找下一笔交意。

最后，记住：一个交易商是在做自己的事情，有自己的行动计划，自己做决定。一个交易商只有独立行动、独立思考，才有希望知道一笔交易什么时候效果不理想。如皋你发现自己在一笔交易上被诱使按照别人的意见办，这通常就象征着你将进退失据。

△你的目标是什么?

o 没有比弹好一支曲子更令人惬意的了，不管手中的乐器是钢琴还是市场。我不以美元来衡量我的进步，而是以我预测市场模式的技巧来衡量——即我能多么接近的把我的进入和退出准确定位在市场转向的位置。我相信只要有一台报价机我就能进入任何市场，而且要比 **98**%的其他交易商做得好。今后 **10** 年里，我将主要扩大我的交易规模。我的确相信我能够成为附近最好的交易商。

当然，在这些成功的交易商身上，我看到的主要通性之一是他们取得成功的能力中有一种令人信服的自信感。琳达·罗斯克也像我所采访的交易商一样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表现出了这种信心。我毫不怀疑她能以少量的资金在任何上重新做起并且脱颖而出。她的确相信她能成为最好的交易商之一，当然这一赌我当然不会去赌另一面。

像罗斯克这样的交易商是因为成功了才有信心还是因为有信心才取得了成功?很可能两方面都有一点。不过，关键的一点是作为一个交易商，非凡的信心足取得杰出成就的基本要素之一。我想其它许多努力也都是如此。

偶尔，一次采访使我重新评价我的世界观。我早就一直以为从长期来讲市场是可预测，而短期价格动动向很大程度上是随机的。罗斯克正好持相反的观点。她认为在市场中很像天气预报，短期预报可以相当准确，而长期预报实质上是不可能的。她能看到别人看不到的模式，凭着这种能力，她一直能在价格变化违背可能性规律时摸住价格的涨落进行交易，即使是真的这种变化没有模式的话也是如此。罗斯克使我相信了，显然，即使是几天或一天的短期内价格也是有可以预测的动向的。

罗斯克提醒我们，交易商是一些自己做自己的事、自己做自己的决定的人。罗斯克所作的一条特别精彩的评论就是被诱惑去寻找别人对一笔交易的意见就象征着这笔交易应该取消。

琳达 •布拉德福 •罗斯克所陈述的作为一名好的交易商的主要特点是爱好(股票)交易，在形成交易概念和作出交易决定时要依靠自己、勇于冒险、具有迅速纠正错误的能力(因为犯错误是不可避免的)，还要耐心、耐心再耐心。

第六章　金钱机器

芝加哥研究与交易事务所：

交易机器

有位场内经纪人曾对芝加哥研究与交易事务所的马克・里奇说:“你们这些家伙每天都在赚钱。”他的话语之中夹杂着妒忌、愤恨和羡慕。他的成交量久滞不前，市场行情一直下滑。即使对成功的交易商来说，这种处境也会带来短期的阵痛。不过，他对马克・里奇说的话有点夸大其词。芝加哥研究与交易事务所可以说每个月都能赢利。但是，如果说它每天都在赚钱，则不尽其然。

在投资领域，芝加哥研究与交易事务所创业历程的独特之处确实令人不可思议。仅仅 **15** 年之前，该事务所的创始人、马克的哥哥乔・里奇还是穷困潦倒。当他走访芝加哥交易所时连件像样的衣服都没有，他不得不跟马克借了一套廉价的西装。时至今日，乔已经拥有 **800** 名雇员，除正常的业务之外，还经营着政府债券。其利润将近 **10** 亿美元，交易量在 **1** 万亿美元以上。**(**“万亿”这个单位通常是用于表示美国的总债务。仅此单位，其规模便可见一斑。**)**

芝加哥研究与交易事务所并不力争本垒打。它并不想一口吃下一个胖子，它是在市场的低效中把握机遇，猎取适度利润。如果一个交易所的买卖选择权的价位比另一个交易所的要稍高，那么，芝加哥研究与交易事务所便凭借其最新的信息和高效的运作能力购买低价位的选择权，抛出高价位的选择权。如果一个市场较另一个市场风险更小、收益更大。那么，芝加哥研究与交易事务所将会伺机交易，从中获利。在这一领域，情况是千变万化。

芝加哥研究与交易事务所大约对 **75** 个不同市场进行不间断跟踪，在全球 **19** 家交易所开展交易。其交易方式极为先进，能够立即对行情变化作出反应，能够持续评估自身选择权的风险状况，其目标是尽可能将风险度降低到零。通过把握适度的获利机会并始终降低投资风险，芝加哥研究与交易事务所业已形成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一套成功的交易机制。

那么，芝加哥研究与交易事务所又是如何运作的呢?场内经纪人持有事务所专用计算机生成的各种单据。这些单据将指导场内经纪人根据市场行情以何种价格收盘或发盘。在计算过程当中不仅要考虑决定选择权价值问题．而且还要兼顾选择权与事务所整个交易量之间的关系。例如，如果某一选择权的成交量有助于事务所不承担风险，那么，它的开盘价可能会上扬。

场内经纪人受到一群楼上交易人员的支持。楼上交易人员利用计算机监视价格起伏的影响和事务所成交量的不断变化。他们将把最新信息源源不断地反馈到场内经纪人那里。在交易动荡不定的时候，场内经纪人一天会有 20 多次收到反复修改的计算机评估单据。

当场内经纪人进行选择权交易时，他或她会马上用一次单笔交易市场上同等相对的交易对成交量进行补偿。例如，如果一个交易商卖出了一定数量的短期债券，那么，他将会购买同等数量的期货，以此来保持成交量的平衡。这种套购是随即进行的。场内经纪人一公布选择权交易，他就会向在 50 英尺开外的套汇人员作手势。在一两秒钟之内，期货交易商就会抵消订货。随后，交易完毕。

在一次单笔交易市场上进行的初始套购实际上可以降低成交量的巨大近期风险，然而，随着市场的变化，成交量将会失去平衡。初始交易和补偿套购一旦入账，管理成交量的责任就将落到楼上成交量经理的肩上。楼上成交量经理的责任就是时刻尽可能降低事务所业务风险。芝加哥研究与交易事务所在风险控制问题上是不遗余力的，他们甚至成立了风险控制后备小组。后备小组将时刻应付各种特殊的交易。(例如，因海湾战争爆发而引起的 1991 年股票市场爆跌和巨大的价格变动。)

鉴于成百交易商监视成交量变化的复杂性，重新评估全球范围各种不同市场契约内在联系的艰巨性，以及持续跟踪事务所投资组合风险平衡的错综性，很多事情靠简单的人力是无法完成的，必须需要大量计算机的辅助。芝加哥研究与交易事务所几乎有一层楼的空间摆放的全是计算机，有几个部门专门从事新应用软件的开发工作，他们甚至设立了现场硬件维修部。

芝加哥研究与交易事务所的计算机软件程序是非常先进的。它的各种运作都可以转变成数据，进而以图像方式显示出来，因为人脑对视觉图像更为敏感。我上次走访芝加哥研究与交易事务所时看到了他们开发的新一代软件，这种软件能够进行三维显示。这些计算机图像能够使交易商看到选择权市场的实时成交量，在一幅图像上有一系列的履约价格和终止日期，不同的颜色代表各种不同的交易重心。

在芝加哥研究与交易事务所里高科技发挥着巨大作用。除此之外，只要你问一问事务所任何一个人，他都会告诉你成功的关键是员工间的协同工作。这听起来并不新鲜，但是，它的确是芝加哥研究与交易事务所经营之道的基本要素。协同工作对任何公司和部门来说都至关重要，否则，只会陷入困境。一个交易商，不管他有多大的天赋，如果他不合群，只想着自己，那么，他是不会成功的。

芝加哥研究与交易事务所一位前场内交易经纪人曾经对该事务所协同工作的优势作过这样的评论：

如果你自信楼上的人不会指责你，那么，你的工作将会更加轻松。如果经纪人指责电话员，电话员接着又指责客户，那么，工作将难以运行。当我在芝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加哥研究与交易事务所时，我从来没有遇到过这种情况。当期货交易场地来了一笔 **500** 桩的业务，我也会酌情马上处理。但是，在其他事务所里情况可能不会这样，交易商们可能会冲着楼上叫喊，申请更大的业务量。

芝加哥研究与交易事务所的另一位交易商也作过类似的评价。他说：在其他一些事务所里，在交易截止那一天里交易商们可能会给办事员 **100** 美元的现钞，似乎是给他们一种特别的优待。但是，在我们的事务所里，我没有必要这么做，因为我已经让他们知道我信任他们，事务所他们重视。我这样做的效果比 **100** 美元的现钞要好得多，他们愿意为我提供更优质的服务。

协同工作也需要补偿。正如一名雇员曾经说道：“乔有义务与他人共享财富。他对他的支出并不在意，他更关心的似乎是如何公正地分配利润。”

当我第一次走访芝加哥研究与交易事务所时，马克·里奇陪我走马观花般地在交易正厅里转了一圈。那里非常新颖、非常舒适。不过，有些东西与整个环境显得不太相称。我不禁想起儿时经常提出的问题：“这幅图画出了什么问题?”当我们经过接待室时，有人告诉马克有电话找他。当他去接电话的时候，我独自一人，好奇心又不禁被激发起来。交易大厅里非常寂静，置身其中犹如走进了大学的教学楼和律师事务所。交易大厅里通常弥漫着的叫喊、骚动、焦虑、痛苦、哭泣和兴奋在这里却杳无踪迹。

芝加哥研究与交易事务所在很多方面都给人以悠闲、恬静的感觉。在这里，交易从计划、监督到执行都在极其安静的环境中进行。在这里，工作人员无需西装革履，他们的穿着可以随心所欲，仔衣和运动服随处可见。在交易大厅的中央还有一个自助餐厅供所有员工享用，里面供应家常便饭，与典型的自助餐厅大不相同。大厅里还有一个休息处。当然，交易的运行也是与众不同。

下面两章是对芝加哥研究与交易事务所四位创始人中的两位进行的采访，他们是马克·里奇和乔·里奇。马克因不愿受条条框框的限制已于几年前脱离了芝加哥研究与交易事务所，独自交易。不过，乔与芝加哥研究与交易事务所依然保持着牢固的关系。他仍然是事务所的灵魂，尽管日常的工作已由高层管理班子承担。下面两章的顺序是按照采访的先后安排的，马克在前，乔在后。

马克·里奇——期货交易场上的上帝

本章的副标题是援引马克·里奇的自传。这部自传融合了作者的内心揭示、奇异的经历和生意上的故事。“期货交易场上的上帝”虽源自此书。但是，这并不意味着里奇就认为自己具有神灵般的杰出的交易才能。相反，这句话反映了里奇的人生信仰。

就马克·里奇所从事的职业而言，他的教育背景简直是不可思议。他早年上的是神学院。在他上学的时候，他的生活极为窘迫。为了生计和学费，他不得不在课余时间当卡车司机，在夜间替人打更。那时，他是如此穷困，以致有时连加油的钱都没有。有一年他陪他的兄弟乔·里奇前往芝加哥交易所，自那之后他才开始涉足证券期货交易。

马克的大部分商业生涯是在芝加哥交易所的交易大厅里度过的。他专门从事大豆粉交易。虽然他是该交易所的一位成功场内经纪人，但是，他仍然决定独自起家。

离开了他所熟悉的工作，马克·里奇认识到他面对的是一片崭新的天地，一个陌生的领域。为此，他全身心地研究各种可能的交易方式。第一年，由于经验不足，他走了不少弯路，业务进展相当艰难。经过艰苦的创业之后，他的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业绩极为显著。1987 年。他的起始交易账目上只有 100 万美元，而在此后的 4 年时间里他每年的利润以 50％速度增长。

里奇的兴趣远远超过了期货交易领域。近年来，他积极投身慈善事业，救助亚马逊流域的原始部落。他的救助活动不仅仅局限于资助钱物，他还置身于部落之中，多次与原始居民生活在一起。他根据自己的亲身经历，从印第安的观点出发，编撰了《幻想的牺牲品》一书，该书现已完稿。

我与马克·里奇第一次打交道是他送给我《期货交易场上的上帝》一书。随后，我又给他回了信。自此，我们经常保持着接触。为撰写本书，我对他进行了采访，这也是我们的第一次见面。马克·里奇给我的感觉是潇洒、低调、真诚。在他的办公室里我对他进行了几次采访。下面就是整个采访情况。

△我认为由你来回答下面的问题是最合适不过的了，因为你对你的事业怀有强烈的职业道德意识。有关场内经纪人职业道德的书籍非常之多，人们对这一职业已经比较了解，尤其是人们得知联邦调查局最近对芝加哥期货交易所进行了调查。在此我想问一问，对巨额钱财的欲念会导致成严重的欺诈行为吗?当然，你不需要点名道姓。

o 如果我提到某人姓名的话，我知道你是不会把他说出来的。你怎么会呢?（他大笑起来）你的第一个问题分量可不轻啊。

期货交易所各不相同。每个期货交易所都有自己的文化，都有自身的特点。我过去 90％的时间都用在大豆粉交易场上，那里的交易商是我一生中知道的最好的、最诚实的一些人。从一种意义上讲。在期货交易业务中你一定要极为诚实，因为在那里一次点头就可能表示着一次巨额的交易。当然，这里就存在着巨大的欺骗机会。然而，我深信这里的欺骗行为不会比律师界多。

△这不禁使我想起我在一家农村店铺看到的一副待售的招牌。这副招牌上写着“诚实的律师”的字样。

o（笑）他们可能就做了这么一块招牌，而且这副招牌可能现在还没有卖掉。我们不妨想一想我们对不诚实的政客的嘲讽。基本上讲，我认为我们这个行当和其他任何行当中都存在着同样比率的不诚实的人，区别在于为不诚实行为所付出的代价不同。在交易所里有一些人填写授权凭证并不是为了什么图谋，只是想争权买空卖空的机会。实际上，我曾被告知有一些经纪人甚至自掏腰包填写授权凭证。我还被告知在交易自己账目和填写客户凭证之间存在着巨大的利益冲突，以至于经纪人经常夜不能寐。

△你对联邦调查局的调查有什么看法?你认为它揭示了真实情况还是夸大其词?

o 我认为这个行当所有诚实的人都会庆幸最终搞了一些东西。几年来我一直说，如果我们自己不清理我们自己这个行当，那么，终究有一天会有人来为我们清理的。实际上．我们并不希望看到这种结果。不过，这次他们使用的可能是链锯，而不是解剖刀。

△我们换一个话题吧。你估计一下，在交易大厅里有多少人(百分率)真的成功了?

o 说实在的，我也不知道。不过，我可以告诉你我的估计。我想在交易大厅里干得好的大约有 10％，干得非常好的可能只有 l％。不过，这只是粗略的估计，我不反对其他人的估计。

△这就是说成功的比例相当低。你能谈谈这么多人失败的主要原因是什么吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 在这个行当里很多人看起来像是成功者，而事实上他们却是失败者。我认识一个人，他经常写一些文章，报界也经常采用。然而，他对成功交易的首要问题都不清楚。一次，我手头上有一份交易，可是市场形势对我很不利，我非常紧张。这时，这个人手里也拿着一份同样的交易．看起来他也非常着急。

他问我：“你认为我的交易超过了我自身资本和市场的需要吗？”

我同他往来账目的规模和合同数量怎么样。他说：“我的往来账目上有 **2** 万 **5** 千美元。我可负担不起亏本，我有 **50** 个合同的成交量。”

我的嘴不禁张开了。我的往来账目上有 **100** 万美元，为此我还非常担心。我说：“超过自身资本和市场需要，你现在还谈不上呢。”

于是，他把他的成交量减少了一半，然后说：“现在行了吗**?**’’

我说：“不行，你还没开始呢”。

你无法与这种人交流。我记得我曾经对清算他的凭证的人说过他正走向时间的坟墓。

△他最终失败了吗**?**

o 是的。他背了一身的债务离开了清算公司，他不得不离开那里。

△如果成交量过大你该怎么办**?**

o 我有一个规律．每当我晚上把脑袋放在枕头上仍在思考我的成交量时，第二天我就要开始结业清理。我不想说这个，因为这也不一定正确。你知道我信奉上帝。在任何时候，只要我发现自己在为成交量祈祷，我就得马上结业清理。这是灾难可靠的前兆。上帝不是市场的主宰。我从前认识一个人，他认为上帝主宰着市场，结果他破产了。

△我想你的这种敏感性是你成功的要诀之一。

o 确实如此。亏本和赢利的大小完全取决于成交量规模。要想取得成功，控制成交量规模必不可少。

既然你提到了成交量规模，我们不免要谈谈贪婪这一话题。我刚才说过那个人只有 **2** 万 **5** 千美元却握着巨额的成交量，他能不失败吗**?**我不想妄加评论。一个人应该从自身寻找它的答案。忽略人类贪婪的恶习是危险的。成功的交易商必须能够认识并控制自己的贪欲。如果你获利时趾高气扬，亏本时垂头丧气，那么，你是属于拉斯维加斯的赌场，而不是证券和期货市场。

△要想成为一位成功的交易商，你认为还有其他什么要诀**?**

o 在不利的市场情况下要思维清晰，行动果断。市场的动荡通常会带来最好的机遇。常见的情况是，当市场动荡不定时，即使是经验丰富的交易商也会避它三分。这正是你赚钱的机会。正如一句格言说道：“如果其他人低头时你却抬起了头，你就会发财。”

△实际上，我想……

o(笑**)**从某种意义上讲这也是一种机会。在生意场上我们通常会碰到这种情况，机会很好我们反而认为这不是真的，结果是一事无成。我们也经常认为在某些事情上别人都知道，只有我不知道。其实，这些都是不正确的。

有时，有人告诉我们一个好主意，我们可能反而说：“如果这是一个好主意，为什么人人都不去做呢**?**”这是一种平庸的表现。我们不妨对别人的建议想一想。一个好的交易商应该是很有主见。他应该能够反其道而行之，而且在交易过程中采取的是保守的策略，即使出了问题，也能够跳出来。这就是准则。

面对众人我们需要有勇气站出来，拿出自己的主见并为此而努力。在这方面我还有一次经历，也正是这次经历使我认识了这一点。这次经历发生在我接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受飞行训练的时候。在训练开始不久，我把理论方面的东西都记住了，但是飞行经验却没有多少。一天，当我驾驶飞机脱离跑道二三十英尺的高度时，几阵狂风吹得飞机失去了平衡。我使尽浑身解数把飞机弄降落了，这恐怕是历史上最糟糕的一次着陆。停机后我暗自发笑，笑自己这是多么糟糕的着陆，同时又想教练该怎么说我。

只听教练说："好，令人难忘。"

我不禁又笑了。我问道："为什么令人难忘。我觉得这很糟糕。"

他回答说："我从来没有看到一位初学者这样做过。其他初学者遇到这种情况肯定会把操纵杆让给我，指望我迫降。然而，你却不一样。在那种危急状态下你仍然手握操纵杆，设法使飞机降落。"他停顿了一儿会又接着说："你干得很好，简直是太好了。"

后来我对这件事又思考了许久，我认识到这也是在交易场应该具备的品行。

△什么品行?

o 在不利的条件下实施既定计划的能力。如果市场上风平浪静，任何好的机会都是不存在的。

△当他人处于艰难境地里而你却思维清晰、富有决断力。这种思维和决断力是成功交易商必备的能力吗?

o 是的。

△这种能力是天生的吗?我想这种能力是与生俱来的，你要么有，要么没有。这种能力是无法塑造的，是吗?

o 我不敢肯定。不过，我认为这种能力并不是天生的。这跟玩球一样。我曾经遇到过这样一位橄榄球教练，当我带球的时候他就对我大喊："有主意吗?知道怎么踢吗?"投资也是这样，当市场失去平衡的时候你必须知道你要干什么。一般而言，犹豫不决是人类的天性。

△你是如何培养这种能力的?

o 我经过了心理自我调节过程?当某种情况发生时。我就要决定我该做什么。如果事情发生了，我还不知所措，那么，我跟其他人也就没有什么分别。

△你的《期货交易场上的上帝》一书是直接谈你自己的。在出版这本书的时候你还有什么保留吗?

o 我记得一位采访我的人曾经称这本书"极其直言快语"。当然，我也不愿意那么清澈见底。在这书本出版的头几个月里，我没有能够从任何人的眼睛里看出他们读过这本书，因为我感到他们对我的了解比他们应该要了解的要多得多。

△这意味着你还有第二种想法吗?

o 是的。我希望我的这本书能够使人们能够以长远的、诚实的眼光审视自己，审视自己与他人的关系，审视自己与上帝的关系。如果我自己不这样做的话，我怎么能希望他人诚实地对待这些问题。我相信大多数读过这本书的人在见到我本人之后可能会感到失望，因为我本人无法像书中写的那样诚实。

△你是如何涉足这一领域的?

o 在 70 年代早期，我的兄弟乔为洛杉矶的一位白银交易商工作。一次他来到芝加哥考察在芝加哥和纽约之间建立白银套购业务的可能性。(纽约和芝加哥都有白银交易)理论上讲，这两个地方的价格应该一样；然而，有时买、卖的大量涌入往往会造成暂时性的价差。套购者通过往低价市场上购买白银，然后又在高价市场上售出来获取价差。由于套购者之间竞争非常激烈，所以，两个市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的价差从来不会差得很大。从本质上讲，套购者是努力通过市场的低效来获得小额的、没有风险的利润。

乔要我和他一起去芝加哥交易所。他还要跟我借一套西服。那时，我只有两套西服。一套已经穿破了，另一套是我花了 **60** 美元买的便宜货。因为乔要去和他们谈。所以我就把好的一套借给他了。

当我们来到交易所时，我们站在总经理办公室询问会员资格和交易优先权问题。当乔问起会员资格问题时，那里的一位官员摆出了一副不屑一顾的样子说：“你知道成为一名会员的资金要求吗**?**”脸上一直带着假笑。

△你呢**?**

o 当然，我也不知道成为一名会员所要求的资金**(**笑**)**。我们没招儿啦**!**与那位官员的谈话简直是荒唐之至。值得庆幸的是谈话的不是我，而是乔。

在碰了一鼻子灰之后我们又来到了供参观者观察的长廊。在此之前我曾经听说过交易大厅非常嘈杂。我们站在那里看了一会儿。虽然那里的人走来走去而且噪音很大，但是并没有我们想象的那样嘈杂、热闹。突然间我们听到了几声“当当”声，交易大厅立即变得像阎王殿般的沉静。显然，现在是开盘了，刚才只不过是开盘之前的喧闹。一会儿之后，期货交易场上的人群像开了锅似的。我们的眼睛好奇地睁得大大的。也就在这个时候，乔和我都认为这里正是我们想要找的地方，这里似乎有无穷的乐趣。

△那时你还有其他工作吗**?**

o 实际上，那时我准备去神学院，主修宗教哲学。我还找了一份活儿，从半夜到早晨 **8** 点替人打更，挣的钱用来支付房租和学费。

△你在神学院完成学业了吗**?**

o 是的，完成学业是在我走入生意场之后。我足足花了 **7** 年的时间才得到了学位。

△你曾打算利用你在宗教方面得到的教育吗**?**

o 我那时并不准备走教士这条路，尽管这也是一种职业选择。我上神学院主要是为了解决我思想里的一些困惑，我并没有具体的打算。

△你以什么为生你也没想过吗**?**

o 是的，那时我想入非非，从来没有考虑这个问题。那是在 **60** 年代末，**70** 年代早期。那时，我们的感觉是，只要顺其自然，一切都会好的。你知道，社会上认为这种态度是非常幼稚的。

△你第一次是怎样走进交易大厅的**?**

o 在我们走访芝加哥交易所之后的 **6** 个月里，乔的公司要他在交易所里开展白银套购业务。几个月之后，我在乔的公司里找到了一份活儿，当大厅里的电话员。这份活儿我足足干了一年多。此后，白银市场急转直下，套购的机会枯竭了。说得更精确点儿，套购的机会还有，只不过是利润太小不值得开展而已。无论如何，我得离开了。

△你仍想呆在商界吗**?**

o 后来，我在一家从事向公众出售商品选择权的公司找了一份工作。

△如果我说错的话请不要见怪，我记得那时出售买卖选择权的公司都在赚取公众过高的溢价。

o 不合理的价格，巧取豪夺。他们的价差达 **100**％。他们花 **2** 千美元买进选择权，然后又以 **4** 千美元的价格卖出。

△当你去这家公司面试的时候，如果你知道他们这么赚钱，你还会去应试

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吗?

o 当时我并不知道那种情况。

△他们给你工作了吗?

o 给了。

△后来情况怎样?

o 我在那里干了一天就认识到整个工作只不过是冷不防给人打电话。他们有潜在投资者的名单，我们的职责就是挨个给名单上的人打电话，说服他们购买选择权。

△换句话说，那时你已发现自己已经置身于证券推销所，是吗?(这里的证券推销所是指利用频繁电话联系做上市股票投机交易的场所以及进行欺骗性报道、推销、经营股票、债券、商品、契约等活动的经纪人办事处。)

o 确实如此(笑)。

在我被雇佣之后，我参加了他们的业务培训。这种培训的目的是教我们如何来推销买卖选择权。那时，美国的选择权交易尚未形成，他们在伦敦购买选择权，然后再以标高价目出售。关于如何出售，他们已经编写了书面材料，当你给人打电话时，你可以这样说：“先生，你好。我们知道你是一位实力雄厚的投资商，今天我们是慕名与你联系。你是一个聪明人，你是不会错过这次机会的”，拿起电话你就要讨好对方，跟他说好话。

现在我坐在这里是带着交易商的心态。我寻思，如果我向某人推销，我希望了解业务绩效。

△你问过教员了吗?

o 当然问过。他回答说：“我们是为我们的客户挣钱。”

因此，我又接着问他：“多少钱?当我给客户打电话时我能告诉他准数是多少吗?他们希望的利润是多少?”

他眼睛直盯盯地看着我，好像我在问一些毫无意义的问题。他带着疑惑的面孔说道：“你为什么想要知道这些东西?”

△换句话说，他的态度是：这又有什么关系呢?是吗?

o 当然，这正是他的态度。他说：“关键的问题是劝对方签约”。

△当别人问起他们的投资将能获得多少收益时，你该怎么回答?

o 噢，“你将会赚大钱，甜头将会成倍增加!”如果他们提出一些特殊情况，比如 4 千元的选择权仅以 3 千元的价格出售，那么，我会说这个选择权可能是以 2 千元的价格买的，因为快到期了，所以只能以这种价格抛售，否则将一钱不值。

△如果潜在投资商想知道投资绩效，那么，你又该怎样回答呢?

o 我跟教员提到过这个问题，他同答说：“我们的记录显示我们 62％的客户都是赢利的。”

△他是睁着眼睛说瞎话吗?

o 我想他有一些数字，但是其中的涵义是难以说得清楚的。也许 62％的客户在这次或另一次交易中赢利。但是，就我所知，他们中的多数人都是亏本的。因此，我又追着他问了下去。

△他的态度是不要难为我了，是吗?

o 是的。但是，无论如何我得问下去，我问他：“我以 4 千美元的价格出售了一个选择权，而购买方又会以何种价格出售呢?”

他给我一种很奇怪的表情。他问：“他为什么要出售?他从你那里买了，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就应该拿着它，直到它能为他挣很多钱。”

因此，我说：“假设明天他想卖掉，他又可以以什么价钱卖掉呢?市场我是知道的。在市场上必然有买卖双方。”他不断地回避这个问题。就这样我和他说了一会儿之后，我最后说：“你就告诉我你为 4 千美元选择权付多少钱。”

他深深地叹了一口气，靠在桌子旁说道：“现在我们不妨打一个比方。假如你去一家家具店，你对店主说你想知道他买来那些家具的价钱，否则你就不会买他的家俱。我想他是不会告诉你的。你可以整天呆在他的店里，追问他的价钱。不过，最终他肯定会让你走开的。这就是我要告诉你的。”说完这话之后，教室里长时间一点声音都没有。

△其他学员对你们探讨的反应如何?

o 他们都是商界的初涉者，他们对我们的探讨是丈二和尚摸不着头脑。一次，一位学员看到一位公司老板驾驶着一辆克尔维特牌小汽车，他未加思考就跑到那位老板跟前，要跟他买那辆车。不到一会儿功夫，他们都现场成交。

△你被勒令离开那里吗?

o 没有。不过，整个情境弄得我非常难堪。最终，我不得不顺着他们。

△但是，你心里还是不愿接受，是吗?

o 是的，当然是的。每当电话铃响的时候，那位教员总是回答说：“你要找的人在交易大厅，我去叫他，”我思忖：“我不知道在这栋楼里还有交易大厅。”只见他打开了一间大房子的门，里面塞满了人和桌子，这就是所谓的交易大厅，也就是你所说的“锅炉房”。门开之后，他大声地喊道：“鲍勃，接电话!”他们喜爱这种阎王殿般的气氛。我对自己说：“交易大厅?骗人的鬼话。这些人都在自欺欺人。”实际上，当人们对自己不说真话的时候，他们便开始在交易中欺骗他人。

△当他们掩盖事实的时候，难道他们没有意识到他们在欺骗大家吗?

o 我想是这样的。我认为，绝大多数骗子都是首先跟自己撒谎，等觉得能够瞒骗自己之后，他们便开始瞒骗他人。例如我们刚才说过的联邦调查局指控的那位场内经纪人，他说：“嘿，我没有干任何人也没有干的事。”这不是真的。但是，我认为他们会相信这句话的。

△你离开了吗?

o 训练结束之后的头一天我假心假意地打了几个电话。但是，打完电话之后我便有一种欺骗他人的负罪心理。于是，我离开了那里，再也没有回去过。

△你有没有哪次交易令你难以忘怀?

o 谈到这个问题我首先想起的便是福克兰战争爆发的那一天。不在交易所的人都认为在交易所的人首先了解到这一情况。然而，事实并非如此。在我们知道这条新闻很长时间之前市场便动荡起来。我们是最后听到这条新闻的，那天，我手里握着相当大的大豆粉买卖选择权，看起来要卖出大价钱。但是，到我脱售的时候，也就只有 1 分钟我就失去了 10 万美元。

△还有其他值得回忆的交易吗?

o 我的钱失去得总比得到的要快得多。最典型的例子要数 1979 年至 1980 年初黄金市场急骤上扬的日子。当伊朗截持人质之前黄金价格还停滞在 400 美元左右。我想随着形势的日趋紧张，黄金价格将会大幅度提高。然而，市场的反应却并不激烈。于是，我犹豫了。可是，市场最终上扬了，在 1 个月的时间里价格增长到近 500 美元。而我却没有把握住这次机会。这是一个“你知道你应该要做，可是你没有去做”的典型事例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△换句话说，在这次机会上你没有能够表现出你刚才所说的一位成功的交易商应该具备的决断力。

o 确实如此。在接近 500 美元一盎司的时候我才开始购进。你可能猜出，就在我买进的那天它就走到了极限。

△当时你考虑要脱售吗?

o 没有考虑，因为人质事件仍然没有完全解决。而且，基本上也就在那个时候苏联入侵了阿富汗。我仍然感到市场最终还要上扬。因此，我没有撒手。当然，如你所知，后来市场真的大幅度上扬了。

△当时你有脱售的计划吗?

o 有。我的计划是，什么时候市场从它的最高点下跌 10 个百分点我就脱售。

△你的计划大概是让市场继续往上走。直到它出现有意义的看跌信号。

o 对。遗憾的是，当市场下跌时，它一天就下跌了 25 个百分点。不用说，损失惨重。不过，到最后我还是赚了不少钱。

这次交易不禁给我提出这样一个同题：你应该如何看待下跌。多数人都不能区分开放性股票下跌和封闭性股票下跌。(它们的区别在于：开放性股票是指现有买卖所有权无法实现收益。)如果我用保护封闭性股票的细心来保护开放性股票，我就从来不能投入长期交易。任何风险控制措旋均无法承受市场正常的动荡。

△换句话说，为了获得真正大的收益，在你脱市之前你必须要有勇气面对收益可能逐渐大量消失的危险。

o 如果你怕担当风险，你是不可能赚大钱的。

△针对单独一次交易，你的风险度有多大?

o 大约百分之一的一半。我一般都是在较少的风险度上交易。

△你的交易生涯的头 10 年基本上是在交易大厅里度过的。后来你又转向从办公室进行交易。既然你在交易大厅里已经是一位非常成功的场内经纪人，那么，你为什么又要“跳槽”呢?首先，我想问的是，当你当场内经纪人时你每个月都赚钱吗?

o 是的。

△我想再继续问一下，假如在那段时间里以星期为单位，以赚钱的概率又有多少?

o 我 90％的星期都赚钱。

△很多人将会感叹道：“我的天啊!这个家伙 90％的星期都赚钱!”那么，你又为什么要离开这个行当呢?

o 首先，我给你一个简短的答案：年纪大了。此外，大豆市场也变得日趋稳定，这就减少了交易机会。我认为这是离开交易大厅的时候了。

△关于如何从楼上进行交易你有一个方案吗?

o 当时我也没有什么主意。我翻了不少书，咨询了不少人。但是，我觉得书上写的和别人告诉的对我来说都没有用。最后，我决定自己创造一种方式。使我感到奇怪的是，业界推崇的一些方式实际上并不实用。例如，当我在制定并试验操作方案时，我从一家公司购买了价格资料，他们称之为“永久性”合同。(通过篡改最新的两次实际期货合同来得到假定的价格系列，从而获得永久性价格。最终价格是一种理论概念，它是两种不同合同的结合价，任何现实世界的交易工具均无法对它加以复制。)

这种资料我足足用了 6 个多月，后来我发现这种资料并不能反应真实市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，永久性价格系列能够显示一种大的价格变化，但是这种变化所带来的利润在真实市场上不可能实现。当我发现了这一点，我差点从我的椅子上摔下来。我真没法理解那些交易场上的人怎么会想出这种价格系列。

我问自己："这些专业人员显然知道他们在干什么。可是，他们怎么会根据这些愚蠢的资料办事呢?"这个问题太简单了，无需回答。总之，这种资料我已经用了 **6** 个多月。我不得不回到起点，重新开始。从此以后，我再也不会相信别人的工作了。

△那时你有没有借鉴其他任何交易方式吗?

o 是的，借鉴了一些。其中之一是一种仿真方式，在此我不想说出创立这种方式的人的姓名。我曾经推想，如果我创立了一种理想的交易方式，那么。它的效率要比利用图表强出一千倍。相反，我觉得那种软件毫无价值。再次令我奇怪的是，这种方式的创立者竟然是如此的无知。

△为什么它毫无价值?

o 因为这种软件最终会使市场停滞下来，变得毫无生气。实际上，拥有这种软件的机构建议每个星期都要对这种系统进行改进。换句话说，应该对上周的程序进行修改，从而使它与本周的交易相适应。我的感觉是，编写这种软件的人肯定从来没有亲身作过交易。

△后来呢?

o(一声长叹)我问他们这个问题，他们始终进行回避。我记得那家机构的推销员曾经跟我显示过如何手工输入数据，但是，我本人却想通过计算机来获得数据，因为手工输入劳动量太大。可是，这位推销员却说："我甚至不花钱买《华尔街日报》，因为我的一位朋友会帮我把价格那一页复印下来。"我不由得寻思："这位知名软件的推销员连一份《华尔街日报》都买不起。"

△你试过这种系统吗?

o 试过。不过，结果令人失望。此外，一想起使用那种软件的黑盒子，我就不舒服。我曾发誓再也不买黑盒子软件系统。

△那时你给他人的忠告是"忘掉周围的一切，做你自己的工作"，是吗?

o 我给他人的忠告始终是：离开商界，远离市场。初学者想在这种纷繁复杂的领域成为暴发户跟我想在周末给人做脑外科手术挣些小钱没有什么两样。

我有一个朋友认识 **3** 位医生。一次，这 **3** 位医生去赌马，他们把注下到一匹种马上。赛完之后，他们发现这是一匹去势的公马。我的那位朋友便开始笑话他们，问他们为什么事先不给那匹马体检。他说："你们 **3** 个人都是医生，你们在赛马之前应该弯下腰来看看那匹马的那玩艺管不管用。"

如果今天你问这 **3** 位医生他们的错误是什么，我敢肯定他们会说他们应该事先检查那匹马。他们可能仍然没有汲取这样的教训：如果你不知道你正在干什么，那么，你就不要下注。如果他们把注下在另一匹马上，结果就不会相同。他们还会犯其他非常荒唐的错误。

△你的意思是人们应该把钱投到国债上，是吗?

o 我认为他们的行为应该与他们的经济实力相匹配，而且他们也应该借鉴一下具有良好业绩的交易顾问。"过去的业绩并不能保证今后的成果"，对于这句话我始终是牢记的。此外，我认为，如果你不想失去什么，那么，你是不会有所得的。如果你有能力承担损失，那么，你才能睡得坦然。否则，你就不能加入这个行当。我能够在这个行当里赚钱，其中最根本的一条是我不怕输钱。

△然而，多数人却不能做到这一点，是吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 是的。多数人加入这个行当都并不愿意输钱，他们总是抱着一种不切实际的愿望。如果他们运气好的话，他们可能会碰到一位成功的交易顾问，在顾问的指导下，他们就可能在损失不大的情况下就退出这个行当。有时，即使行情对他们极为有利，他们也可能一败涂地。

△实际上，在这方面我也有切身体会。若干年前，我的一部分工作就是评估场外交易顾问。在这过程中，我发现一些事情非常有趣的事情。每年有很多顾问都发了。然而，就在这个优秀的人群当中，他们客户的封闭账户上有纯利润的还不到 50％。这不禁使我发出这样的感叹：多数人在决定投资与否时是何等的无知啊!

虽然你不鼓励别人加入这一行当，但是，那些找你的人都是怀着强烈的兴趣成为一名交易商。你又是怎么对他们说的呢?

o 别人找上门来，这听起来我应该感到非常荣幸。现在，我并不是想当你的面说你的好话。每当这个时候，我总是让他们先读一读你的第一部著作(《期货市场大全》)。当他们把这本书读得差不多，知道利害关系的时候，我才让他们再来找我，让他们慢慢打消这个念头。

△原来你是这样劝导别人放弃这种念头的。你对我的抬举，我真是不胜荣幸。

o 说实在的，拿起这本书本身就是对他们的一种震撼。严格地说，看了你的书之后人们才会明白要成为一名有能力的交易人应该有多少事要做。

△你投人这个行当的动机之一是想把赚来的钱用于慈善事业，对吗?

o 确实地说，我不希望别人这么说。在我年轻的时候，我非常不切实际。我认为美元是邪恶的。为了行善积德，我必须对它敬而远之。不过，我终于认识到财富是非常有用的，是必不可少的。当你看到一个人正在挨饿时，他所需要的就是钱。

△一般来说，一些人从事你这种职业是为了满足个人的任何要求或求得经济上的保障。对你而言，我想很久以前你就超越了这一点。因此，我想问的问题是，如果不是为了慈善的需要，你还会从事这种职业吗?

o 我也不清楚我会怎样。在此，我想对你用的“慈善”一词更正一下。从根本上讲，我并不是从慈善的角度进行考虑的，我所考虑的，我的着眼点是在穷人中投资。如果一个人挨饿了，你给他钱，那么，你已经告诉他的是他所需要的是别人的施舍。我宁愿在穷人中投资，给他们提供资本，从而增强他们自身的生产能力。穷人需要的是家庭手工业。通过家庭手工业实现他们的生活自给。我相信的是这种形式的投资，这可能与传统的慈善涵义有所不同。

我知道我下面说的话可能很容易产生误解。如果我掌握了一种能够从穷人那里挣钱的方法，那么，我的目标也就达到了。我这话听起来可能有失严谨。当然，我的目标不是从穷人那儿赚钱，而是施舍最终将会酿成他们的依赖心理。对贫穷展开的“大社会”之战的失败，原因也就在这个地方。相反，如果我出资让别人办实业、做实事，他不但能够实现生活自给，而且还能把我的钱还给我，那么，我就知道他的情况稳定了。

△请允许我冒昧地提一个问题。你对穷人的投资占你整个收入多少部分?

o 大概来说，三分之一给了山姆大叔(纳税)，三分之一放入了我的账户，增加我的交易规模．还有三分之一用于扶贫的各种项目。

△我知道你已经与亚马逊丛林中的印第安人搅在一起。这些印第安人部落有残杀相邻部落成员的习俗。当你前往那里时，难遭你不害怕吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 不害怕。他们只是部落间相互残杀，他们从不滋扰外来者。他们有这样一种习俗：无论什么时候一个人死了，他的部落必定要杀死邻近部落的一名成员，以此来为他报仇。接着，相邻的部落也将前来报仇。就这样反反复复，无休止地相互残杀。

△你的意思是，每当一个人死了，他的部落就会将他的死归因到另一个部落的成员，是吗?照此下去，不要多长时间这些部落将不复存在?

o 他们并不把老人和孩子的死归结到另一个部落成员的邪恶灵魂。否则，你的疑问就会成立。庆幸的是，刚才所说的自相残杀现象并不是时常发生。然而，在过去若干年里，他们的数量的确大幅度减少了，原因很多，其中包括疾病、营养不良以及刚才所说的那种习俗等。不过，我所走访的那个部落已经皈依基督教，已经放弃了那种习俗。

△你和这个部落是怎样交往的?

o 从 **1982** 年到现在，我已经去那里四五趟了。我的目的是使他们取得进步。例如，我已经帮助他们建立了一家锯木厂。当我上次去那里的时候，他们正在建一些漂亮的房子。如果你曾经见过他们以前的生活环境——孩子们在脏兮兮的地上玩蟑螂，小脸上粘满了脏东西，那么，你就会理解我看到他们新家时的高兴劲儿。

△你对这些部落进行西化，难道你不担心毁灭他们自己的生活方式吗?

o 在当今文明的西方世界里，人们通常认为要珍视并保存隔离群体独特的文化和生活方式。我认为这是一种浪漫的观点。如果有哪位部落成员不嘲讽这种观点，甘心保留自己的文化和传统，那么，我就接受这种观点。

我认识一位名字叫比的印第安人。他告诉我，他曾经在报纸上看到一篇文章，介绍他们的部落的优美文化。他说："这个人生活在什么地方，怎么会这儿愚蠢?"后来，他了解到这个人在加拉加斯生活和工作。于是，他问道："这个人为什么还坐在他的舒适的办公室里面不愿意与他的家人一起和我们一起生活呢?他又为什么不愿意和我们一起分享我们这里的美丽呢?"学术界赞美着印第安文化的优点和美德，但是，他们的根据却显得力不从心。我赞同印第安人的观点。

△这么说印第安人总的来说是接受外部文化的侵入的，是吗?

o 是的。我从来没有见过不希望进步的印第安人。当然，他们中的一部分人希望保持他们的信仰和习俗。不过，所有的印第安人都希望文明能够给他们带来好处。(作者评论：尽管我对文明是否会给部落社会带来好处．产生过怀疑，但是，自从我读了里奇的《幻想的牺牲品》一书后，我就对部落社会失去他们自己的生活方式不再感到可惜了。《幻想的牺牲品》写的是部落社会生与死的令人不可思议的凶残。)

△现在，我想把话题从亚马逊转向交易场。我听说你打算不再当私人交易商，而是准备管理公债。你是一位非常成功的交易商，已经有一个金额相当可观的账户，你现在准备改行是不是生意不好做了?

o 在每次交易中，如果交易金额的大幅度增加反而会大幅度降低你的利润，那么，确实就是你的意思。

△但是，你显然感到你的交易方式对交易额并不敏感。

o 是的，因为它是长期性的。

△总的来说，根据你的交易方式，一年有几次从长期到短期的转变?

o 总的来说，在每个市场上每年在 **1** 到 **5** 次之间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△这可能比多数人想的要少得多。

o 是的。当然，我宁愿一年只搞一次交易。实际上，我最好的一次交易是那一次在我手上握了 **4** 年的交易。

△什么交易**?**

o 这是长期大豆粉和短期大豆油交易。

△什么因素使得这次交易有这么长时间**?**

o 每月的利润。

就在这时乔·里奇进来了。他带来了咖啡和点心。下一章就是我对乔进行的采访。

马克·里奇事业上的成功有 **5** 个基本的原则，概括如：

1、自己调查研究；

2、交易量不宜过小，否则，就是浪费时间；

3、对于可以赢得的交易量要有耐心，只要它能赢利就应该等下去，哪怕是等上若干年；

4、在交易中要区别对待开放性利润风险。为了使可以赢得的交易量带来最大利润，敢于承担某一时期的损失是必要的；

5、要认知并控制自己的欲念。

乔·里奇——直觉理论家

乔·里奇是芝加哥研究与交易事务所的创立者和驱动力。他的思想、观念和理论形成了这个综合事务所的战略蓝图，指导着它的各项工作。尽管他没有学过高等数学课程，但是，很多人都认为他是一位数学天才。芝加哥研究与交易事务所的交易方式需要极其复杂的数学运算，这就需要他不得不成为一位数学天才。乔说，对他来说，数学是一种他能够靠直觉就可以理解的东西。

里奇强调芝加哥研究与交易事务所演的并不是一出独角戏，它的成功是全体人员共同努力的结果，他可能是持有这种观点的第一人。在我们的采访当中，他坚持要我也和事务所里的其他人聊聊。于是，我对其他一些人也进行了采访。在谈到里奇的处世哲学时，一位职位重要的雇员说：“乔信任雇员，敢于给他人赋予权力。我心眼里也是这么认为：我们能够挣这么多钱是因为乔能够使我们很坦然地拿他的钱冒风险。”

乔·里奇作出的很多决定都是凭着他的感觉，尤其是他对局中人的感觉。例如，他的某个人正在着手一项非常有利可图的买卖，如果他对这个人有任何不舒服的感觉。他就会毫不犹豫地从这笔买卖中脱身。相反，如果感觉好的话，有时他连握手的礼节都不要，就开始与他人搞起大的投资，这一点是人所共知的。

最近的例子是前些日子他在前苏联搞了一家计算机公司。该公司的业务涉及计算机生产到销售的各个环节，其中包括开发软件、进口硬件、建立服务和贸易中心以及发展销售网络等。

这种煞尽苦心的经营之所以得以展开是因为他见到的一位俄国人给他留下了深刻印象。他认为这位俄罗斯人具有强烈的敬业精神。他的这项投资是完全出于对这位俄罗斯人的信任。正如芝加哥研究与交易事务所的一位雇员写道：“其他美国公司在这个地区投资总是事先绞尽脑汁地写上 **300** 页的法律文件，以确保他们的安全。而乔却不是这样，他让这位俄国人写一份他认为公正的合同，在他下次去莫斯科时签上字就行了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乔·里奇精力充沛、勤奋敬业、聪明能干，他的经营是世界最成功的之一。对他来说，工作中具有无穷的乐趣，因为工作中有不尽的挑战和不断变化的迷宫。工作使乔·里奇感到兴奋的另一个重要原因是“人”，他认为芝加哥研究与交易事务所是一个大家庭，他对这个大家庭中的每个成员——他的雇员都充满着真诚的爱。下面就是我对乔·里奇的采访。

△当你第一次做白银套购生意时，也有其他人做这种生意的。为了取胜，在做法上你有什么与众不同的地方吗?

o 我们要更好地理解市场与其概率评估的相互关系。我们要拿出更为强劲的势头进行交易。不管利润多少，我们都要不遗余力。后来，在选择权交易上我们也是如此。通过定价方式进行精确的计算，我们能够降低我们的报价，从而使我们的竞争对手认为我们的市场太紧，肯定无利可图，他们进而退出与我们的竞争。如果你能恪守这种理论和作法，你的交易量将多大幅度增加。

△其他场内经纪人对你与他们的竞争是做出何种反应的?

o 他们恨我们，因为我的势头非常强劲，吃了他们的不少生意。

△不过，我能够想象出那时你们的资本总额并不多。在这种情况下，你又是如何对其他人的业务构成威胁的?

o 是的，那时我的资本总额确实不多，也许在整个交易大厅中我的资本总额最少。一些主要的套购商一次可以做 500 桩套购，而我们顶多只能做 50 桩。不过，我们的势头却更为强劲，我们拿着这笔钱来回地运作，结果我们的总量比我们授权凭证所期望的要大得多。

△在你的经营之道里还有其他什么要诀?

o 说起来有很多。例如，要得到好的电话员，在芝加哥和纽约之间要建立更为快捷的通讯联系渠道，等等。

△我不理解。难道其他人不用电话吗?你是怎么使联系变得更快的?

o 你会发现这确实令人难以置信。当我第一次来到芝加哥时，我们发现很多做白银套购生意的人甚至连电话员都没有，因为他们怕花钱。他们的作法是，在电话上装一个小灯。当纽约的市场出现变化时，纽约交易所的雇员就会抓起电话告诉芝加哥那里。当纽约的电话被抓起来的时候. 芝加哥那里电话上的灯就会闪光：当芝加哥的经纪人看到闪光时，他就会跑过去接电话。当他得知纽约的市场行情之后便挂起电话，再跑回他的地方进行交易。这种传输所需要的时间太多了，我们认为我们可以通过安排几位电话员来击败他们，而且轻而易举。

△多数人都那样做吗?

o 大约一半的人是这样。但是，即使使用电话员进行信息传递，仍需要 3 到 10 秒的时间。为此，我们物色最好的电话员，采取措施提高他们的积极性，这样我们就可以把传递时间缩短到 2 秒左右。

△基本上讲，你交易的速度比他人要快，而且你总是在利差增长到其他经纪人愿意交易之前进行交易。我想，你的这种方式不会讨人喜欢吧?

o 这种方式使得我们非常不受欢迎。实际上，他们试图要把我们赶出交易大厅。

△他们凭什么要把你们赶出交易大厅?

o 说我们违反了规定。比方，他们指责我们的电话员没有按要求将授权凭证送入交易场地，因为他们是口头传递的。从技术上讲，授权凭证应该以书面形式由专门的外勤人员送到交易场地。虽然这是标准的操作程序，但是，由于交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易所认识到套购活动需要清偿力(证券等在交易过程中价格无大幅度下跌的流通速度)，所以，这项规定并没有执行。然而，这并不能阻止他们把我们拉到管理委员会，对我们违反规定妄加指责。最后，他们不得不放弃他们的企图，因为他们后来认识到即使我们按规定操作，其他更多的人却不这样，这样做只是徒劳。

△这里听起来像是圈内人俱乐部。

o 是的。

△白银套购交易后来没有了。发生了什么事?

o 在 1973 年至 1974 年间白银套购交易是非常火爆的，因为那个时候市场很不稳定。然而，在 1975 年随着市场日趋稳定，白银套购也变得有气无力。为此.我极力劝说我的公司老板干一些其他事情。我认为那个时候大豆市场看好。

大豆经过榨压有两种产品：粉和油。如果大豆价格低于其产品价格，那么.大豆加工厂的利润将非常丰厚，他们买进大豆，卖出同等数量的大豆产品。这种活动随后又会引起大豆价格上扬，超出其产品价格。相反，如果大豆价格高于其产品价格，那么。加工厂的利润将会下降，甚至亏本。于是，他们就不再进行加工。结果，这种情况将会减少大豆需求。大豆产量下降了，结果其产品产量也减少了，结果产品的价格将会上涨。基本上讲，这些经济动力引起大豆和其产品价格保持在比较宽的范围上。大豆交易商在大豆价格相对低于其产品价格时大量买进大豆，卖出其产品。反之，亦然。

△你有什么与众不同的招术使你相对其他经纪人更具优势? o 我们只做了一些很简单的事。我们通过高薪留住了最优秀的办事人员，并给他们提供发展的机遇。我们也制定了自己不成文的灵活作法。鉴于大豆粉和大豆油不同的价格组合，我们的作法将会表明大豆的含蓄价格。这种作法能够使我们实时地对市场价格进行计算，使我们能够更快地利用授权凭证的流动。我无法告诉你为什么其他经纪人不跟我们一样。不过，他们的作法确实不跟我们一样。

△那时，你还与你最初的公司有联系吗?

o 有联系。从白银套购交易转向大豆产品交易，我和他们有一份协议。我自己对所有的损失负责，利润和公司是对半分。也就是说，自负盈亏，对半分成。

△这不公平，这不是一份好的协议。你为什么还要与这家公司保持着那种联系?难道你是要用他们的会员资格吗?

o 不是。这也许是我对这家公司的念旧和忠诚吧，因为这家公司使我走上了交易之路。不过，我最终还是脱离了与他们的关系。

△这就是芝加哥研究与交易事务所的开始吗?

o 是的，尽管这个名称和合伙关系到后来才有。我们投入大豆交易也反应了我们始终一贯的一个原则：不要被一种业务束缚住，应该视市场情况及时转向。当我们第一次形成一种合伙关系时，我们公司取名为芝加哥大豆加工交易所。一段时间之后，我们又把这个名字改成目前的芝加哥研究与交易事务所。

(马克·里奇一直坐在一边。这时间他插了进来。)

我们更改名称的原因之一是因为原来的名字容易使人产生歧意，我们的秘书要经常跟人作出解释，她都厌烦了。

△你在说笑话。

o 是的，的确这样。

△你刚才提到应该具备足够的灵活性，以便能够及时转向具有最好交易机会的市场。我记得，在不平静的 1979 年至 1980 年间你又投入到白银交易。那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时你是想重操旧业还是想作某种定向呢?

o 基本上就是想搞套购，因为那时市场又激剧地动荡不定，套购的机会非常好。

不过，有一次交易你可以称之为定向。这次交易说明了这样一个问题：闭口不言挣钱比聪明透顶亏本好。在 **l979** 年初，一位神秘的买者来了，购买了 **2** 万个白银合同。没有人知道这个人是谁。我四处打听终于发现这是一位巴基斯坦人。我碰巧认识了这位神秘买者的一位同乡。我问她有没有哪位巴基斯坦人有这么多钱。她说：“没有，不过有两位巴基斯坦人为沙特人经营着很多钱。”她告诉了我这两位巴基斯坦人的名字，在经过一些秘密的调查之后，我们发现其中有一个与这次购买有联系。我们认为我们已经得到了一些非常好的信息。

那时，白银买卖选择权只在伦敦交易。白银赎回的价格非常低。即使市场并不那么流动，我已购买了很大的数量。由于我知道我们的下滑是有限的。所以，相对于我的股本来说我开展了相当大的交易量。买卖选择权能够使买者有权以高于当前价格的特定价格购买合同。如果市场没有能够达到那种价格水平，这种选择权将会到期无效，所支付的全部加价将会丧失。相反。如果价格超过了特定价格，又称敲定价格，那么，买卖选择权就能够允许购买，并能赢利。如果敲定价格被大大超出了，那么，获得利润的可能性就特别大。

在谁购买这么多白银问题上我们有很多推测。不过，有一种可能我们从来也没有想到。最后的情况是有个家伙用欺骗手段在达拉斯的一家经纪人公司里处理掉了 **2000** 万美元的无效支票。

△这与你说的沙特人又有什么必然联系呢?

o 绝对毫无联系。显然，那个家伙与这位沙特人没有关系。当我们自认为自己很聪明时而我们的分析实际上并不准确。那家经纪人公司最终抓到了那个家伙，卖掉了他的交易量，银价下滑到 **6** 美元以下。因为市场很不流动，我甚至无法从我的交易中跳出来。我拥有很多的买卖选择权，如果我不想办法脱售的话,我将毫无所获。我最终和这次交易量干上了。

那时我正好外出休假了，真值得庆幸，因为就在这个时候银价被大幅度提高了。我敢肯定，如果我没有出去休假，那么，在出现第一次持平我就可能进行脱售。到我回来的时候，白银买方选择权已开始赚钱了。例如，市场价格已经高出敲定价格。

尽管我认为市场还会继续上扬，但是，我耐不住了。一天，我决定到白银交易场实地看看。我对自己发誓要把手按在口袋上。那时，白银的交易价为 **7.25** 美元。于是，我决定卖出 **25** 个合同。在我知道之前，我已经清理了我的全部交易量。到买方选择权到期之前，银价已经上涨到 **8.5** 美元。

△在 **1979** 年至 **1980** 年期间银市一直处于牛市。(在一年多的时间里银价从每盎司 **5** 美元上涨到每盎司 **50** 美元。)那时，你是不是有点知道价格的趋势呢?

o 一点也不知道。实际上，我觉得甚至每盎司 **10** 美元都难以达到。我不知道有人以较低的价格购买白银，然后再以 **20** 多美元的价格出售，交易商们以 **3** 美元、**4** 美元或 **5** 美元的价格购进白银，一旦价格上涨到 **6** 美元，他们便开始有所动作。当银价上涨到 **7** 美元、**8** 美元或 **9** 美元的时候，他们便开始脱售。当然，也有些人仍然持观望态度，死拿着白银不放。但是，我知道当银行上涨到 **9** 美元或 **10** 美元之时交易商们肯定会卖空，因为这时银价已经非常之高，如果再不脱售的话，他们肯定会一无所获，即使是银市上最好的职业交易商也犯过这种错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△如果交易所不介入，不改变交易清盘规定的话，“亨特”还能够取胜吗?

o 交易所并没有必要改变清盘规定来阻止“亨特”进行交割。根据规定，交易所有权介入，它可以说“如果你想要白银的话，你就必须要延长交割期限。”如果交易所袖手旁观，任其发展下去，那么，交易所也就没有能够履行其自身职能。

当“亨特”在等候 4 月份白银交割的时候，期货合同交易大打折扣。“亨特”对交割并没有眼前的经济要求。如果他们真正所想的只是白银所有权的问题，那么，他们就可能已经将其 4 月份合同转变成贴现期货。这样，他们既可以获得巨大收益又可以腾出资金供眼前使用。要么是，当 4 月份的合同价格变成 50 美元时他们可能已经在自由市场上以 35 美元的价格收购白银。然而，他们并没有采取上述经济上敏感的行动。他们说：“我们没有那样，不会的，不会的。我们希望在 4 月份进行交割。”这充分显示他们正在做一场游戏。因此，我感到“亨特”确实是自得其所。

很多不了解情况的人受到了“亨特”的伤害。例如，秘鲁一家银矿因此倒闭了。这家银矿每盎司白银的生产成本还不到 5 美元。当银价上涨到 15 美元时，这家银矿决定在白银期货市场上套购其此后两年的产量，以获取高额利润。然而，当银价继续上涨到 20 美元、25 美元、30 美元、35 美元时，他们不得不在其短期期货交易量上添加越来越多的价格变动保证金。就这样，他们的钱耗尽了，被迫对其交易量进行清理，最终走向破产。

△就我所知．选择权套购是芝加哥研究与交易事务所的中心业务。我想知道你们有没有做任何定向交易?

o 有，是为我自己的帐户。我始终认为技术交易切实可行，我也不时地涉及其中，而且每次效果都相当好。然而，我并不喜欢定向交易。因为它让我太费心了，花掉了我的所有时间。于是，我就把我的设想告诉了我的一些工作人员。当然，这些人不仅要对这方面感兴趣，而且还应该有一定的技能。于是，这些人根据我的思路形成了若干种技术交易的方式，并且根据推测制定了日常交易的职责。自那以后。我很少过问技术交易，只是偶尔看看账单。

△这种操作运行了多久?

o5 年。

△它做得怎样?

o 在 5 年当中有 4 年是赢利的。平均来说，每年可赢利 40％。

△在不景气的日子里你是否有什么不同的举措?

o 在亏损的那年里，我们的那种技术交易方式真的起火冒烟了。为此，我们开始迅速增加交易量。在那个时候，我们的交易量几乎增加了三倍，我们这么做也只仅有那一回。结果发现，如果我们使交易规模保持平稳，那个，我们那种交易方式也可以获利。

△在这种交易方式中有人为裁定的因素吗?换言话说，这种交易方式是否是完全机械地运作?

o 在早些时候，大约有 6 个月的时间有人为裁定的因素。

△这样做有害吗?

o 非常有害。

△大家都这样认为吗?

o 人人都这样说。

△你对基本分析和技术分析有什么看法?(基本分析是对公司的决算表、收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及其他基本经济和管理数据的分析，以预测未来证券价格的变动；技术分析是对证券供求的研究分析，这种分析一般都基于对贸易量和价格的分析。)

o 在 70 年代后期，我曾经存一次研讨会上谈到了技术分析问题。在会后的午宴上我和里查德·丹尼斯坐在一起。我问他在他的交易中基本的和技术的各占多大的百分比。他不屑一顾地回答道："在交易中我使用百分之零的基本信息。"看着他那种样子，我后悔我向他提出了这个问题。他接着说道："我不知道你怎么忽略了这样一个事实：各种基本信息在市场上可谓是昭然若示。"

我反问道："你也怎么忽略了这样一个事实；各种技术信息已经在市场上可谓是昭然若示?"

他说："我从来没有想到。"

我的基本看法是，有很多专业交易人员，他们拥有同样的信息，但是，只有那些善于利用信息的人才能取得成功。基本分析又有什么两样呢?这是因为市场上的所有信息并不意味着一个交易商比另一个交易商用得更好。

△从较大程度上讲，芝加哥研究与交易事务所的出人头地是因为它的买卖选择权交易，我想知道一个没有受到过任何数学教育的人又是如何从事这种需要复杂运算的选择权交易领域?

o 除了在中学时学过代数之外，其他东西我什么也没有学过。我没搞过数学，也没学过多少数学，但是，我对数学有一种直觉。当我在对买卖选择权进行定价时，我不知道什么演算，但是，在我的脑海里有一幅定价方式图，而且这跟课本上的理论定价方式没有什么两样。

△你是什么时候第一次从事选择权交易的?

o 早在 1975 年至 1976 年期间我就在芝加哥选择权交易会上进行过股票选择权交易。但是，那时我并没有一直干下去。我第一次正经地投入选择权交易不是股票选择权，而是期货选择权。顺便说一句，早在 1975 年我就把布莱克一斯考里选择价格各种参数之后。计算器在 13 秒左右的时间便能够告诉我一种选择权的价格。这似乎还比较原始，但是，这尤如是在一个盲人世界里我是唯——个能够睁开一只眼睛的人。(布莱克斯考里选择价格方案是指由布莱克和考斯里制定的方案。该方案是用来断定选择的契约是否真正有价值。该方案主要包括债券、利率水平、优先证券价格和选择实施价格的关系以及选择权期满前的时间等。)

△当市场处于尚未成熟阶段，选择权的定价有问题吗?如果定价存在问题的话，你的基本战略是不是充分利用这种弱点和漏洞呢?

o 确实如此。我现在还清楚地记得我在 T 券期货选择权交易场地的第一天。一个人要我在一个过期月份创造市场，造成好市。(过期月份比近期月份的稳定性要大。)因为这是我的第一天，我被弄得下不了台，我不得不创造市场。因此，我为一个 100 份授权凭证给了他 50 点递盘。我说："你瞧，这是我的第一天，我没有做好，很遗憾。不过，我是尽力了。"

他不高兴地说："你正在营造一个 50 种信号的市场。"他没法相信还有人在创造这么吃紧的市场。

△那时，递盘是那么宽吗?

o 是的，量比现在的要小得多，一个 50 份的或 100 份的都被认为是相当大的授权凭证。

△我猜，为降低风险，你大力套购交易量。然而，当你去进行补偿交易量时，难道你没有遇到宽递盘同样的问题吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 你通常做的第一件事是通过在直接市场中占有相对的交易量来套购买卖选择权，它的数额要宽得多。然后要做的事便是逐渐减少交易量。减少交易量的方式有很多。比方，如果是出售买方选择权的原始交易，我将会想方设法购买其他买方选择权，而且准备成为期债交易场地中的最佳出价人。

△很显然，在当初开始的时候，选择权市场还很不健全，效率非常低。我们能够相当容易地看出，在那种情况下，你是如何增加交易量、套购风险和赚大钱的。然而，我深信，随着份额的急剧增加，市场将日益健全，效率将不断提高，过去的那些交易形式将不复存在。我想问的是，在今天的市场上你又是依靠什么思想来赚钱的?

o 是的，市场已经变得更加具有竞争性。不过，只要我们保持一种竞争优势，好的赚钱机会还是有的。

△那么，在今天的市场还存在定价失误的情况吗?

o 绝对存在。市场上总会有错误定价的情况。如果市场以精确、公正的理论价进行交易，那么，人们只会死抱着这种价，不会有任何收益。人们为什么要这么做呢?与其他劳动一样，人们创造市场并不是想免费提供服务。创造市场需要劳动，需求承担风险，市场也一定会对创造它的人有所回报的。

△这种回报就是递盘吗?

o 是的。如果这种好处都没有的话，那么，是不会有人去干的。

下面是探讨有关买卖选择权的理论问题。括号中的内容是一些解释，供非专业人员参考。

△你认为标准选择权定价模式还存在什么概念上的缺陷?　　o 我不知道我应该如何回答你的这个问题，因为我不想把我一些不想说的东西说出来。

△那么，就让我自己来开个头吧。譬如说，标准模式是不是没有向最终价格运动给予足够的概率加权?换句话说，实际价格分布图的尾线比通常概率曲线要粗。因此，使用标准模式的人可能愿意以低于市场实际运动所保证的价格出售不能赢利的买卖选择权。

o 是的，那是布莱克一斯考里模式的一个缺陷。当我们刚开始的时候，甚至我们最大的竞争对手似乎也没有考虑到，我们很大一部分利润的获得就是利用了这种缺陷。不过，现在很多人都知道了。

然而，在此我想补充的是，除了尾线比通常曲线要粗这一缺陷之外还有一些缺陷，例如，你的分布图与你的自身观察相一致吗?相应地，价格选择权又会怎样?这些方面有一些比较大的问题。你考虑过你的套购战略吗?还有其他什么参数是当前模式不需要的?如果有的话，它们会使模式复杂化，以至于难以应用吗？

o 换句话说，知道分布图不是对数正态的只是打开了一瓶蠕虫的盖子。说实在的，我仍然不明白为什么那时的竞争连这盖子也没有能够打开。

△好，我想我能替你回答这个问题。标准的数学曲线并不是像那样。比如，它没有较宽的价格尾线。

o 我想这也许能解释一些问题。但是，它的前提是，在数学家的脑子里实际情况和曲线是相一致的。相信它将会花费较高的代价。

△在这个问题上我还想问一问。标准选择权定价模式是价格中立的，即价格不定。通过融入自己的趋势倾向，你的选择权定价模式是不是有所不同?

o 是的。但是，我感到一些人并不这样认为。我们并没有设法劝诫别人不要这样认为，因为我们这样做可以使人们更愿意和我们做生意。然后，既然现在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

猫已经出了袋子，我也就承认罢了。我们的价格模式是中立的。

△假设你形成了一种模式，这种模式在市场方向问题上有百分之六十正确的概率。如果你融入了那种趋势倾向，那么，你的选择权定价模式会被扭曲吗，理论上你可以做得更好。

o 对这个问题的明显反驳是，如果你认为有一个方向性倾向，那么就建立一个专门的账户进行运作。然而，实际情况却并非如此。

△你认为在长期的交易中有成为溢价销售商的优势吗**?**

o 我没有意识到。

△就历史挥发性和默示挥发性而言，你认为哪一个是更好的未来实际挥发性指示器**?(**用于估计选择权价值的理论模式使用很多已知的参数，如优先市场的当前价格和选择权期满前的天数等。此外，它还使用一个关键的未知因素：期满前的市场挥发性。因为这种因素是未知的。所以，所有标准的选择权定价模式均假设未来的挥发性和当前的挥发性是等同的。这种假设所表明的选择权价格被称为公平价值。一些人推测，如果选择权的市场价格高于公平价值，那么，选择权就价位过高；如果选择权的市场价格低于公平价值，那么，选择权就价位过低。另一种解释是，市场简单地假设选择权期满前的挥发性与被称为“历史挥发性”的近期挥发性是不同的。市场价格中对挥发性的假设被称为“默示挥发性”。与近期挥发性相比，如果选择权价格是一种更好的未来挥发性指示器，那么，选择权价位是否过高还是过低不仅是毫不相干的问题，而且还会引起误导。从本质上讲，上面的问题也就是问是否有理由提出这样的假设：当价位低于公平价值时就购买选择权；当价位高于公平价值时就卖出选择权。**)**

o 我认为默示挥发性似乎更好。

△在理论上还是在实践上**?**

o 我认为显然是理论上的。默示挥发性表明的是市场上的所有人认为什么才是未来挥发性的公平价格。历史挥发性只不过是代表过去挥发性的量。

△然而，在选择权交易的早期，当市场还是相当不健全的时候，你所使用的战略是：当选择权的价格低于其基于历史挥发性的公平价值时便进行购买，当选择权的价格高于其基于历史挥发性的公平价值时便进行出售，对吗**?**

o 不对，那时我甚至还没有这样做。我们从来不认为历史挥发性能够可靠地指导选择权的真实价值。

△那么，你是如何决定一种选择权失之偏颇的**?**

o 当我们决定时，我们总是考虑这种选择权相对其他选择权来说是价位过高还是价位过低，我们并不考虑它相对与优先市场是否价位有误。

△在改进选择板定价模式过程当中需要大量的时间和精力。如果根据模式推算出来的价格不能像当前市场价格那样较好地反映某一选择权的真实价值，那么，这种模式还有用吗**?**

o 有用，你仍然需要它来决定相对价值。换句话说，你要决定的是某一选样权相对于其他选择权来说是价位过高还是过低，而没有必要决定在任何绝对意义上的价位过高还是过低。如果两种模式关于两种选择权的相对价值存在不同看法．那么，使用这两种模式的人将会相互交易，它们不可能两个都正确。没有哪一个交易商会妄加认为某一特定选择权的价位高价，他只能相对其他选择权而言。

△你们形成了选择权定价模式，它们能够比标准选择权定价模式提供更为精确的计算**(**对相对选择权价值的计算**)**。你认为芝加哥研究与交易事务所的成功

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是部分归结于此吗?

o 这些模式很重要。但是，最关键的是人的因素。我们的事务所能够像时钟一样工作靠的是极不寻常的人。

在采访的过程当中，该事务所的另外三名员工走了进来，也加入到了我们的谈话。这三名员工是吉恩·费罗斯特、格斯·佩利兹和尼尔·尼尔森。

△在这方面芝加哥研究与交易事务所与其他交易公司有什么不同之处?

o 格斯：在这里作过采访的人都说我们公司与其他公司的不同之处是：其他公司非常注重技术能力，如受教育程度和经验等；相反，我们事务所强调的是人以及此人与工作群体中其他人的相互关系。

△芝加哥研究与交易事务所找的是什么类型的人?

o 吉恩：在早些时候，我较为注重雇佣非常出色的人。我们曾经雇佣过这样一个人，这个人非常能干，在期货交易场中尤如是一台有血有肉的计算机。一天，他在交易中出了差子，他很着急，自己毫无办法。到那天下班的时候他也没有能够恢复成交量。值得庆幸的是，乔在夜里发现了这个问题，并采取了补救措施，最后我们还是损失了 10 万美元。这个人很出色，但是，他的品德有问题，正因为这种品德问题才导致了错误失控。乔曾经指出过，他宁可需要一位他能够信任的不错的交易商，也不需要他不能够信任的出色的交易商。当我们雇佣员工时，我们看三样东西：品德、品德、还是品德。

格斯：我认为我们想雇佣的是那些少想一些自己多想一些群体的人。其他一些公司也许也提出这种口号，但是，他们这种口号并没有能像芝加哥研究与交易事务所那样贯彻得非常彻底。这种口号已经深深地融入到我们的工作之中。

乔：我们的员工对群体的成功比对个人的成就更加感到高兴，他们始终以群体为荣。持有这种工作态度的人从不贬低他周围人的价值。如果你能够把不计较个人得失的人凝聚在一起，那么，你就获得了巨大的竞争优势。

△你是如何知道某个人的工作是否称职?

o 乔：和他一起工作的人知道他是否称职。你可以问一问和他一起工作的。最近，我利用了一些时间对芝加哥研究与交易事务所的一名雇员进行评估。为准备我对他的评估，他一下子写了 4 页纸，说他正在做何种工作以及他的一些想法。看完他写的东西之后，我对他说：“你知道你的工作做得怎样吗?你是怎样衡量自己的?你说你的工作不是很忙，你说你工作得并不怎么卖力。但是，你到底又在做些什么呢?”

他想了一会儿说：“我认为我应该被解雇。”接着，他给自己作了一个中肯的评价，连他的缺点也没有回避。他知道他自己干得怎样，他确实想把事情干好。总而言之，我认为他是非常诚实的，对自己的批评极为严厉，我相信他。

△并不是每个人都有天资，都能把事情办好。有的人来了而且非常真诚地说：“我喜欢芝加哥研究与交易事务所的指导思想，我希望成为这个群体中的一员。”但是，这些人缺乏胜任工作的才能。或者说，一个人可能认为他能胜任工作，可是后来发现他并不能胜任。也许有的人动作迟缓。也许有的人太情绪化。这些情况你们肯定会遇到。如果遇到这些情况你们又是怎样处理的?

o 和其他地方处理的方式差不多。不过，我们的不同点是：如果这个人不是以自我为中心，那么，我们将很容易发现他不能胜任他的工作，而且他自己也会承认得非常痛快。如果是这种情况，他就会发现自己的问题，而且还会主动去找你。

△在你们的工作群体中是否会有人找你们说“这个人工作不行”?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 尼尔：当然存在这种情况。不过，一旦发生这种事，我们就要在其他某个地方为这个人找一份活儿，让他适得其所。这种情况是经常发生的。

△这样做有效吗?

o 尼尔：如果这个人的态度是正确的，那么，他做出成绩的可能性就非常大。

△成功的交易商和失败的交易商之间有什么区别?

o 乔：成功的交易商一般都是直率本能的，不会擅用心计。

△为什么擅用心计的人不易成为一个好的交易商?

o 乔：因为擅用心计的人喜欢掩盖自己，妨碍自身天资和能力的发挥。实际上，那些最擅用心计的人往往是最糟糕的交易商。

△要想成为一名好的交易商还应具备其他什么个性?

o 乔：廉耻之心，承认错误的勇气。

△其他一些非常老练的公司和你们采取同样的交易战略，他们与你们的竞争更为激烈。这种竞争是否会影响你们的利润。

o 格斯：是的，赚头比过去要少得多。

△那么，你们又是如何面对这种现实?

o 乔：每笔交易的赚头少了．但是成交量却增加了。做任何生意，赚头的减少不会没有止境，赚头不会少得使一个有能力的人开不了锅。然而，我认为芝加哥研究与交易事务所之所以能够取得成功是因为我们形成了非常牢固的凝聚力。我们尽力给员工放权，按劳付酬。人们经常问我芝加哥研究与交流事务所成功的原因。对此，我总是津津乐道地说，这是因为他们不相信我，如果他们只相信我的话，他们就可能不相信其他人，心中只会有我这个绝对权威。

我的同行在这方面通常做的非常机械。他们机械地认为如果你得到了一个正确的方程式，那么，所有问题都会得以解决。实际上并不是这么回事。商界大多数人都认为工作是由一个头脑和一群机械操作员来完成的。如果建造了一种机器，这种机器集中了很多人不同的思想并创造了各种不同的成就，那么，这种建造简直就是一种艺术。可是，多数人却并不希望这样做。有的人认为事情都是自己干的，与其他人无关。这种思想在这里也是行不通的。

对我来说。这儿似乎有一种魔力，我不知道你能不能明白。如果没有这种魔力，芝加哥研究与交易事务所就不会有今天这种业绩。也许我还在经营，还能赢利。但是，无论怎样也无法和我们目前的情况相比。

△你说的这种魔力是指人们之间的相互关系吗?

o 乔：是的。这种关系已成为人们去工作的动力。我认为我能够在这种环境中与这些人一起工作简直是一种令人难以想象的荣幸。

乔·里奇会拿出一些活生生的事实证明了创造性的思维比复杂的分析更为重要。尽管他没有接受过正规的数学培训，但是，他的选择权定价模式比通常使用的所有理论模式都更有实用价值。

芝加哥研究与交易事务所的交易方式与单个的交易商几乎没有直接关联。从这次采访中令我感受最深的不是交易，而是管理。芝加哥研究与交易事务所极大的经济成就和广大员工的敬业精神无疑都是乔·里奇管理哲学的结果：分担职责，共享收益。这种哲学具有如此广泛的意义以至于我想知道为什么其他公司不运用它呢?美国的世界，你们听见了吗?

布莱尔·赫尔——获取优势

布莱尔·赫尔以赌 21 点的方式进行买卖。这并不像听起来那样奇怪，因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上这两项活动有极大的相似之处。问题并不是买卖中的胜利类同于赌博中的运气，而是在两者中的连续获胜是策略和磨练问题，不仅仅是运气了。运气只在短时间内起作用，同时它的潜在的负面影响必须通过货币管理控制来抵消。

在赌场发觉赫尔的 2l 点小组后，他寻找到了运用概率论赚钱的另一条途径。他发现可以运用相同的一般原理从期货买卖市场出现的错订价中盈利。在 1976 年后期赫尔从 25000 美元起家，到 1979 年初已将他的股本翻了二十倍。在随后的年月里，他继续不断的盈利，平均每年大概百分之百(除了他休假的那几年)。

在 1985 年，他发起了赫尔贸易公司以允许更广泛地运用他的买卖策略。该公司成立之初仅有五名骨干人员，成长迅速，到 1991 年中雇员几乎达到一百名。如果人员增加可以描述为算术级数的增加的话，那么计算机的增加就可以称为几何级数的增加。赫尔贸易公司将其办公楼的整整一层用于安装计算机设备。在同一办公楼中拥有办公室另一位芝加哥期货交易所(CBDE)的期货经纪人俏皮地说，“办公楼应该在楼顶上再安装一排空调，因为赫尔的计算机将所有的冷空气都吸干了。”

赫尔公司运用组合策略，在广泛的相互联系的期货买卖市场相互进行买卖，以便从暂时的错误订价中获利，与此同时将公司的最后风险保持在最低的水平。赫尔贸易公司在许多交易所都是市场主持者，包括芝加哥期货交易所，芝加哥商品交易所，美国证券交易所，纽约证券交易所，以及各种外国交易所。在许多期货的整个交易量中他们占有超过百分之十，他们操纵这些期货的市场。

该公司的经纪人，目前已达 25 位，他们所采取的所有交易地位在实际上不断受到监视。考虑到市场价格和公司所采取的交易地位均会变化，所以要不断地更改策略，而时间间隔只有 2 秒。现在你就会明白了为什么赫尔需要那些计算机。

赫尔贸易公司的交易收益曲线图看起来就像那些交易系统广告的一样，除了在这种情况下其结果是真实的。在 1985 年最初的股本是 1 百万美元到 1991 年中，扣除费用已增加到 9 千万美元。(这期间交易毛利要大大高出，约 1 亿 3 千 7 百万美元。)实际显著的成就是公司尽管获得了巨大收益而风险却明显地保持在适宜的水平。自开张以来，赫尔贸易公司在 69 个月中有 58 个月是盈利的(扣除费用后)，而仅有 5 个月是交易纯亏损(扣除费用前)。

赫尔贸易公司的交易收益曲线图看起来就像那些交易系统广告的一样，除了在这种情况下其结果是真实的。在 1985 年最初的股本是 1 百万美元到 1991 年中，扣除费用已增加到 9 千万美元。(这期间交易毛利要大大高出，约 1 亿 3 千 7 百万美元。)实际显著的成就是公司尽管获得了巨大收益而风险却明显地保持在适宜的水平。自开张以来，赫尔贸易公司在 69 个月中有 58 个月是盈利的(扣除费用后)，而仅有 5 个月是交易纯亏损(扣除费用前)。

此次采访是在赫尔贸易公司一间会议室进行的。我发现在谈论赫尔的经历时他相当松弛和坦率，我特别喜欢在谈及他赌 21 点的经历时他的直言相告。

△你是怎样首次涉足市场的?

o 我的兴趣可以追溯到我的祖父绘制股票图表册。我并不懂他在做什么，但是拥有资本为你服务的想法是引人入胜的。想了解金融市场的欲望使我进入了圣克拉拉大学的商学院。毕业后，我找到了一份工作，在布莱尔公司当一名证券分析员。在开始工作后的整三个月，在 1969 年的熊市期间，西海岸研究部被撤消了。

△在那里做简单的定额工作期间，关于市场你学到了什么东西吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 我学会了金融分析员做什么。我学会了格雷厄姆和多德所著的书以及基础分析。我认为那种方法过于主观了，它不可能用数量表示或系统化。所以我并不想用它。

△在你失掉工作后，你又找到一份作分析员的工作吗?

o 没有，我找到了一份在大型计算机上耗费时间的工作。然而，那个职位实际是一个销售填补职位，而我对做分析工作感兴趣。大约一年以后，我离开了，接受了一份在 **KAISER CEMENT** 做经营研究的工作。在那时，通过阅读一本埃德·瑟普著的《击败发牌者》的书，我开始对玩 **21** 点感兴趣了。从 **1971** 年到 **1975** 年，我定期去内华达的赌场。

△那时候你居住在内华达吗?

o 不，我住在加利福尼亚。但我一有机会就去玩 **21** 点。那时我大概每月要在内华达耗费 **5** 天。在某种意义上，我所拥有的一切都属于内华达州，不但为我提供了最初的交易股本，而且下注的经历也教会了我许多东西，使我成为了一个成功的经纪人。

△如果说瑟普的书在某些方面使你成为了一名成功的经纪人，这样讲公平吗?

o 该书确实教会了我赌 **21** 点的一套方法。没有这门知识，我想今天我也不会从事经纪业。

△该书所信奉的基本策略是什么?

o 在 **21** 点的基本规则中，赌场稳占优势。但是，如果已发出了许多小牌——也就是说，一副牌里有 **10** 和“**A**"——那么机会就会转向有利于下赌者，大约 **1%-2%**。**[10** 是指牌面的点数，包括 **10** 和所有的花牌。**]**

△在“**A**”和 **10** 出现相对多时，跟踪每张牌，要下小赌注或根本不下注吗?

o 对。事实上我就是这样做的。我使用这种方式每小时可能下五笔赌注。

△我对 **21** 点牌桌的印象是坐在那里，不断地发牌。从实战出发，你是怎样有选择地下注，而又不显得尴尬呢?

o 我的策略是只打有利的那几手。我站在后面，进行所谓的背后数点。如果你下小赌注，你可以侥幸做成。

△使用此法你马上就成功了吗?

o 实际上，我第一次尝试时，我仅下了约五十注，结果是净损失。那时，我更关注于计算应下多少注才能使最后成为赢家。换言之，五十注没奏效的原因是五十注数量太小，仍使获胜的机会太少，均等了。

对的。我知道如果有利于我时继续玩下去，最终我会赚钱。根据瑟普的建议，我从 **120** 美元开始，赌注在 **1** 到 **4** 美元之间。两年后，我赢了约 **10000** 美元。

大约那次，我同另一位 **21** 点玩家成了朋友，他告诉有一小组玩家做得非常好。他说，“这是一个非常隐密的小组，所以我不能告诉你组织者的名字。但我可以告诉他你的名字，可能他会找你的。”几个月后，我的朋友在车祸中丧生，我估计没有机会同那个小组联系了，大约 **1** 年以后，该小组的组织者给我打了电话。

事实上，在这时间里，我曾试图组建自己的小组。然而，我并未成功地招募到称职的成员。例如，一次我们预定在拉斯韦加斯的撒哈拉会合，我们总是在拉斯韦加斯玩。但是，有一位玩友仅认识 **Takoe** 湖的撒哈拉。所以他去了那里。整个周末里，我们都想不出他在哪里。

△你为什么对组合方式感兴趣而不再单打独斗呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 无论你是赌 21 点，还是进行交易，你的获利能力取决于你的优势以及你多少次地利用这种优势。组合方式提供了两种优势。首先，假设玩一个周末，我赢钱的机率是三分之二。通过与另一个人联手做庄家，整个交易日的数量就会增加一倍，结果赢的可能性就会增加到四分之三。你联合的玩家越多，你成功的机会就会越大。

△换言之，如果你有优势，大量增加赌注数目，成功的可能性接近必然。听起来好像你在赌场内建立了一个小型赌场。你提到的另一种优势是什么?

o 组合方式可以使你增加最大下注的数目。理论上讲，你可以下的最大赌注应是你资本的五十分之一。如果你有 1000 美元，你最大的赌注应是 20 美元。如果五位玩家每人 1000 美元组合起来，那么最大下注数目就增加到 100 美元。

△你是说每个人可以根据所有玩家的组合资本来确定他的最大下注数目，而不增加个人的任何风险吗?

o 完全正确。

△那个小组接受你作为成员了吗?

o 要想成为该小组的成员，必须进行一系列的测试。我认为我是一位技法精湛的玩家，但实际上我没有通过该小组的测试。我还得提高我的技术，以便成为该小组的成员。

△你的弱点是什么?

o 随处可见。我在基本策略方面有缺陷。数牌不够快。我不能精确地估算牌局。

△你怎样估算一副牌?

o 赌场一般使用四副牌。该小组使用八副不同的牌。你要练习识别这些不同的筹码，直至你可以区分他们。

△该小组用什么方法教牌?

o 他们使用一种称作翻边前推点计数的方法：2，3，6 认定为 2 点，4 为 3 点，5 为 4 点，7 为 1 点，8 为 0 点，9 为 2 点，10 为 3 点，A 另计。点数越高——就是说，更多的大牌尚未发出——玩家的机率更为有利。

△点数是与剩余张数统一的吗?

o 是。真点数是剩余牌数除以原点数。所以如果原点数是 10 而且还剩余 2 副牌，那么真点数是+5。如果仅剩余 1.5 副牌，那么真点数就+20。你真的要担心的是在未发的牌中大牌的密度。

△瑟普在他的书中使用类似的方法吗?

o 瑟普开始以 10 和非 10 计点。在他的第二本书，他更改为从 2 到 6 为+l 点，7、8、9 中性；10 和 A 为-1 点。

△那么，实质上，翻边前推点计数是瑟普方式的更为精确的版本。

o 正确。那是在计数的精确和艰难之间基本权衡之策。甚至翻边的方式也不是基于概率论的万全之策。但是如果你使用更复杂(假定更精确的)计数方式，那么你更易于犯更多的错误。

△追踪真点数很难吗?

o 需要多练习，你需要磨练。而且你要快捷地心算。例如，如你看到 5 和 10 在一起，你应自然地联想到该组合为正，因为 5 是+4 点，而 10 为-3 点，

△你琢磨这些技巧实际花费了多少时间?

o 最初，花费了大量的时间。后来，只是在旅行前练习数小时。

△在该小组的测试中失败，你震惊吗?后来怎样?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 有 **10** 项不同的测试。我被告知缺乏知识。我又练习了约一个月后，成功地通过了测试。

△当时该小组有多少人**?**

o 我加入时，有 **8** 名成员，但最终增加到约 **20** 人。

△这种活动在很大程度取决于信任和忠诚吗**?**他们联手做庄并独自玩，玩家怎样知道其他成员究竟在做什么呢**?**

o 在后期，我们开始使用测谎器。我曾接受过，也进行过测谎器检查。在早期，没有任何测谎器；人们只能相互信任。

△在何时人们开始怀疑小组的其他成员**?**

o[他大笑。**]**很明显玩家之一正将精华部分抽走之时。

△因为关于测谎器有许多争议，所以我特想知道你是否相信测试真的有效。

o 一般来讲，我相信他们大约百分之八十是准确的。我曾接受过四次并进行过六次测试。毫无疑问在准备和进行测谎器测试的过程中是可以获得人的信息。有一次，在我问一个问题时，我确实看到一个人面无血色。在测谎之前，之中和之后，都会获得承认。有时你获得的信息是微不足道——例如，某人没有准确地说明费用。有时却是大问题。例如，有一个家伙在为我们工作同时正在为另一个小组工作，这就牵涉到向竞争对手传递财产情报。

△小组是作为团队活动呢，还是仅仅分散的个人使用同一家银行呢**?**

o 有几种版本的组合。大的小组使用这样的方式：有一个大玩家，还有几个数牌者。数牌者散布在几张赌桌上，并下相对小的赌注。当点数非常有利时，他们就会给大玩家打信号。

△这做起来不明显吗**?**

o 是的。如果这家伙连牌都不看，怎么能数点呢**?**

△赌场了解到小组的存在需要多长时间**?**

o6 个多月。我们开始大赌。我们不停地冲向高峰，不久我们就达到了最大赌额；他们也就知道了我们是谁。

△他们是知道你是同一小组的一部分呢，还是仅仅知道你一个人呢**?**

o 他们知道我们中的个人，但是然后他们慢慢地开始联系起来，赌场雇佣了侦探所，他们专门寻找数牌者。侦探所将数牌者与掷骰欺诈和吃角子机操练者归于一类。基本上，赌场不想有技艺精湛的玩家。我理解这一点，如果我开赌场，我也不愿意。

△因为数牌者不是每盘都赌，很容易发现他吗**?**

o 即使每盘都赌，也很容易发现他。

△由于赌注大小不同——低概率的牌盘要下低赌注吗**?**

o 是的。如果我站在拥有大笔钱的某人身后，我可以很快地说出他的优势和不利水平。

△在赌场发觉之前，你最初认为小组可以维持更长的时间吗？

o 我认为如果我们更谨慎一点，小组可以维持更长的时间。问题之一是有一位成员更热心写书，而不是小组的连赢。**[**赫尔提到的书是凯思 **•**厄斯顿所著《大玩家》**]**具有讽刺的是，我说服了其他成员才让他担当大玩家的。这证明是小组垮台的开端。人们有被承认的基本需要。他有被承认的需要——甚至被赌场承认的需要。直到你被禁止，赌场也未承认你是个好玩家。这与市场上的交易有直接相似之处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△让我们谈谈这种联系。

o 同样的事。想被承以为最伟大的经纪人可能就不是最伟大的经纪人。自我阻碍了进程。以我之见，永远不要想成为交易场上最大的玩家。

△在我谈 **21** 点与交易之间的联系前，我只是好奇：今天使用数牌的方式仍可以击败赌场吗**?**

o 当然。如果我没有钱，毫无疑问在我心里知道我将去哪里。

△那么为什么赌场不使用更多的牌或更经常地洗牌以使得数牌不可行呢**?**

o 首先，有关 **2l** 点策略的书籍的流行实际上给了人们赢钱的希望从而帮助了赌场。而且赢钱的关键不是数学技巧，而是能够坚守这一系统的磨练。很少有人能发展这一技巧以得到优势，更少有人能在感情上忍受损失，并仍坚守这一系统。可能 **500** 人里只有 **1** 人能经受磨练而成功。

△所以赌场仍让通过数牌来赢 **21** 点成为可能因为更多的人会错误地运用这一策略。

o 确实如此。

△玩 **21** 点的经验中你认为哪些方面有助于你成为一名成功的经纪人呢**?**

o 在经历了大量损失仍坚信这一系统，因为我知道我有优势，这一经验在我进入交易场时给了我很大帮助。而且，风险控制经验也非常有益。在赌 **21** 点时，即使你有优势，也会有重大亏损的时期。在这时，你必须减少赌金以避免毁灭。如果你损失了一半赌本，你就应减少一半赌注。你大幅度减退是件困难的事，但这对生存是至关重要的。

△你称赌 **21** 点与做交易是非常类似的。

o 对。你所需要的全部是数学上的优势和资金管理控制以确保你呆在游戏中。其他的事顺其自然。

△在小组被发觉后又干了什么**?**

o 在一段时期，我用同样的原则组建了更小些的小组。我保持低姿态，作为数牌者，而不是大玩家，并到其他地方玩，像大西洋城。当我厌倦了过多的旅行时，我试图找到利用概率论的其他方面。一段时间，我曾尝试扑克牌，但我发现尽管我有数学上的好牌，但我没有掌握适当的技巧。每次我有牌时并下大注时，每个人都放弃；而每次我推牌时，每个人都继续呆在牌局里。

△如果我错了，请纠正我。在 **21** 点中，规则完全确定。发牌者只有抽另一张牌或固守，取决于他的牌点，而在扑克牌中，人们有更多的选择；而且看透你的对手是一个方面。因此，即使你有数学上的优势，如果人们正确地察觉了你的心理或者你可能察觉他们的心理，你都会失去优势。

对。你在主要方面失去了优势。摊牌是游戏的基本要素。有一位数学家关于扑克策略写了一些很好的书，但他从未玩扑克赚到钱。

△你相信有些场内商人的成功是因为他们善于察觉人们的心理吗**?**

确实如此。在某种程度上，你可以感觉到另一位市场参与者何时陷入了麻烦。换言之，他正在以四分之一的价格报盘。你就可以察觉他需要离场。所以即使你想以四分之一的价格购买，你也要等待，因为你知道他最终会将报盘降到八分之一的价格。然而，这种方法在我自己的交易中从不是重要的方面。我所赚的大部分钱是由于在理论价值的正确一面的结果。

△你是何时真正涉足交易的**?**

o 当我正迂回地减少参与赌 **21** 点的期间，我开始研究一些期货估价模型。

△你的模型同标准模型相同吗**?**如 **Black Scholes?**　**o** 实际上，关于这种模

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

型的论文 **1973** 年就发表了。我对这类文献不熟悉，所以在 **1975** 年我忙于构造这一模型。事实上它早已发展了。在 **1976** 年后期，我申请在太平洋证券交易所成为市场主持者。

△你的交易方式是什么？

o 每天，我运行一个计算机程序，产生理论价值清单，它告诉我每项期货在特定的证券价格的价值。基本上，我带着这些清单在场内巡视，在任何时候一项期货超出了我的理论模式时，我就买进或出售。

△所以在你首次开始期货交易时，你寻找超出他们理论价值的期货。

o 对。

△那就引出了一个有趣的问题。既然历史价值是基于历史的易变性，那么这种方法就暗示历史的易变性要比默示的易变性能更好地表示将来的易变性吗**?[**为了更详细地探讨这一概念，请看第 **356—357** 页。**]**

o 不对。实际上，从经验为根据的研究表明在预测将来实际易变性方面默示的易变性要优于历史的易变性。

△那么你是怎样通过对相对你的模型而错订价进行交易从而赚钱的呢**?**

o 关键是相对价格。只要在所有期货价格上你坚持运用，无论你采用什么模型无关紧要。我所关注的是期货之间的价格。我将会调整模型含蓄价格这样等现值的含蓄价格就会与市场价一致。例如，如果模型表明等现值的期货价值了，但是该期货实际交易是 **3.5**，那么我将提高模式中的易变性设想，这样等现值的期货也将标价 **3.5**。一旦你做了那种调整，所有其它期货的价值应与市场一致。然后我只不过是购买那些便宜的期货，卖掉那些比较贵的期货。

△换言之，我们不是在谈论看看市场是否超出了模型的界限，而是谈论在特定市场个别期货是否相互之间超出了界限。

o 是的。我要说的是在早期，我的大部分钱就是通过这类交易所获得的。

△除了这一事实：只有用数学模型来通过历史的易变性来估计未知的未来易变性以外，在使用这些模型时还有其他易犯的错误吗**?**

o 大多数模型假定购股选择权遵循正常记录分布。事实上，我发现所有金融市场的实际价格分布倾向于比正常记录表明的要更丰厚的后部。

△用外行话来说，你是说标准数学模型不能精确地反映购股选择权在现实世界中是如何订价的，因为极度价格移动的趋势要比这些模型中标准假设暗示的要频繁的多。

o 完全正确。

△这就暗示对作为极度较现值不利的购股选择权的买方要比模型假定的更有意义。

o 正确——特别是在潜在的收购状况下。

△由于这种倾向性，你不可能被误导主动出售极度较现值不利的购股选择权而不是另一种更应该出售的吗**?**

o 是的，确定如此。在所有种类的购股选择权中，如果你相信模型，你会出售的更多。

△这样做你亏过钱吗**?**

o 没有。我是不断地赚钱，但这种策略——出售极度较现值不利的购股选择权——只能导致不断地赚钱，直到灾难出现。那么你就全部失掉，赚一些。

△运用这种方式你没有遇到灾难，是你幸运吗？

o 我幸运的是遇到了灾难，我没有被淘汰出局，即使那是可以发生的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△能给我举一个特别例子吗?

o 在 **1981** 年，我曾资助一位美国证券交易所的经纪人在收购状况下出售极度较现值不利的购股选择权。在那笔交易中，我损失了我的三分之一资金。感情上我处理的很好。不幸的是。大约一周以后，在短期较现值不利的购进中我又损失了一大笔。具有讽刺的是，尽管我的交易量相对较小，但一夜之间的波动是如此之大，以致损失是巨大的。在这两次收购之后，我损失了大约一半资金。

△在那时你进行了多长时间的交易?

o 大约四年半。

△不知我理解的是否正确?单单这两次交易就抹掉了你在此之前上千次交易所赚的利润的一半?

o 对。

△在四年里你怎样达到这一点的?

o 在我入行的头二年，我有 **400**％的收益。后来，我平均每年大约 **100**％。

△在你遭受两次大打击的 **1981** 年怎样?

o 在年底我仍是纯盈利。

△你交易的利润是严格利用错订价获得的吗?

o 是的。投机商通常是在市场的一面。例如，他们可能购买较现值不利的股票购买权。同时，机构投资商可能正在填写出售长期股票购买权。在某种程度上，一个精明的市场主持者是风险转移者。他会从机构购买股票购买权，向投机商出售其他股票购买权，试图平衡整个交易地位，这样尽可能少地拥有纯风险。

△你总是完全套头交易吗?

o 我总是相对地套头交易。在收购情况下，你可能认为你在套头交易，但价格波动如此之快，以致你并没有套头交易。

△你提到投机商通常是期权的买方。总的来说，由于人们都愿意买期权，你认为会发生错订价吗?

o 如果你在一系列市场内将历史易变性与默示易变性的过去曲线进行比较，你会看到一个明显的趋势，默示易变性要高——表明存在着那种倾向性的格式。

△这是否暗示作为期权的连续卖方是可信的策略?

o 我认为永远作为卖方是有优势的。但是我不会那样交易，因为那种方式所隐藏的风险太大：但是为了答复你的问题，一般来讲，我认为期权的买方处于劣势。

△在收购时，有时会有发生的迹象——例如，某项期权突然开始超量交易?

o 当然。事实上，最近几年，一些制订规章的人已开始考虑这些事情。也有一些经纪人使用称为“狼”的指示器。这些经纪人监视着市场上优先证券不寻常的价格波动，或突然放量，或较现值不利的期权的默示易变性的跳跃。这种种指示被用于可能“狼来了”的警报，可以这么说，但这不是我的方式。

△你怎样保护自己避免这种可能性：你对某种证券持有大量的短期较现值不利的股票购买权而对这种证券可能会出现突然的收购?

o 在个别证券，你操纵高价股票发行，它倾向于在市场里已有信息。你在交易高价证券时，一般很少有突然的波动。

△你做过定向交易吗?

o 可能一年有几次，当我可能对定向交易有强烈想法时。尽管这类交易想法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不经常，但他们通常都是正确的。

△你能给我举个例子吗?

(.)当我在太平洋证券交易所交易时，我购买了成千上万的麦克唐纳_道格拉斯公司的股票购买权。那时，正好有几起 **DC-10** 飞机坠毁事件，有些推测说他们不会再飞了。我回家，告诉我妻子我大量购进了这些股票购买权。她真的吓坏了。她说，“那些飞机(**DC-10**)永远不会再飞了。我们将会破产。

△这种看法是基于那时流行的新闻报道吧?

o 是的。公众的恐惧达到了顶点。你可以说我妻子教会我成为一名反对者。那笔交易教会我许多关于市场的东西，当没有人接触市场时．正是你踏入的时机。

△你还记得其他定向交易吗?

o 在道•琼斯指数 **508** 点大崩溃后的一天[**1987** 年 **10** 月 **19** 日]，由于市场一片恐慌和清算公司要求增加资本的双重原因，我们找不到人来执行在芝加哥交易所交易的主要市场指数[**MMI**]的订单。结果，我只好自己去那里进场交易。

我听到传言说芝加哥商品交易所正考虑请求交易暂停。[芝加哥商品交易所交易标准普尔公司 **500** 指数期货合同。]如果传言是真实的，这将说明是一次极端的行动。我立即跑去给办公室打电话试图查明过去交易暂停后的情况。但是，大约三十分钟后，他们没有找到任何有关情况。我感觉到芝加哥商品交易所打算暂停交易。我打电话回办公室说，“确保我们在任何交易暂停时是多头。”

△你为什么想做多头?

()因为恐慌与现实完全不相符，我必须成为买方。我们有一种哲学：永远设法为市场提供头寸。商品交易所最终暂停了交易；大约三分钟后一位代办行的经纪人想获得 **1** 百批卖出订单的报价。市场正在 **290** 交易，所以没有人报价。我报了价 **285**，他卖给了我 **1** 百批。几分钟以后，他以同样的价又卖给我 **50** 批。这些是在 **285** 价位成交的唯一交易。那天市场以 **400** 报收。

△当然，事后看来，这是一笔伟大的交易——你以低价买进，但是由于恐慌与现实不相符的购买原理不得作为道•琼斯指教跌破 **500** 点烈上的前一天做空头的理由吗?

o 那笔交易的时机是有一个特别的事件：芝加哥商品交易所打算暂停交易。

△还想起其他的定向交易吗?

o 在 **1991** 年 **1** 月 **15** 日布什向侯赛因发出最初午夜最后通牒期限的早晨，我在证券市场做多头。每个人都认为如果开战，市场将会下跌 **150** 点。我认为，“此次战争会那么糟吗”?

△你设想布什一旦可能就会行动吗?

o 我的设想是不确定性已减少，因此我只得做多头。我的策略是在最后期限前一点购进一半交易量，在开战后购进另一半。

△在开战前购进一半肯定证明是正确举动，但你记得吗?你为什么不等到真正开战之后整个购进呢?

o 这只是市场恐慌和不确定性的问题。我的首席经纪人将那笔交易放在了 **LTG** 科目。几年以后，我批评我的一位套利经纪人，他想做纯空头。我说道：“你是怎么想的，你是上帝的亲属吗?”所以将那笔交易放在 **LTG** 科目是他取笑我的方式。

△在开战后你又购进了另一半交易量吗?

o 没有。如果市场开盘下跌我会购进，但相反市场开盘大幅上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△那么，你的主要利润不是来自定向交易吧?

o 标准普尔公司 **500** 在大约 **30** 分钟增加到接近 **400** 万美元，这当然对我们那一天的盈方有帮助。但总体来看，我可以说这类交易仅占我公司整个交易利润大约 **5**%。我们的主要方法仍是买进低值证券，卖出高值证券。这又全回到了赌 **21** 点的哲学；如果在长远看来你有优势，那么你进行许多交易，你就会赚更多的钱。

△你改变了你的策略吗?不再是购买便宜的期权出售比较昂贵的这一基本概念了吗?

o 速度变得越发重要；策略变得越发复杂。

△这是因为简单些的交易已一去不复返了吗?

o 这永远是赛马，除非你跑得非常快，否则他们就会赶上你。

△你现在只是集中于市场间的交易，而不是市场内的交易吗?单一市场的错订价已消失了吗?

o 确实如此。如果你不在整个市场交易，那么你的资本收益会很少。

△有许多大公司，如 **CRT** 公司都使用同样的交易策略。你没有发现自己在同他们竞争同一类交易吗?你怎样避免相互妨碍呢?

o 你必须要意识到是谁在驱动着市场。如果不是机构们想做交易的话，我们谁都不会在这里。他们需要改变他们的风险面，而我们就在另一面。而且我们不同于你所提到的其他公司。我们追求不那么明显的抵销。

△那是什么意思?

o 这是我作为场内经纪人时期的结果。我曾是最慢的场内经纪人之一。因为其他的人都是先进入初级市场。我只得另寻途径。我总会最终在关系不是很紧密的市场抵销。例如。如果 **OEX** 期权定价高，套利经纪人是卖方的话，他们会在标准普尔公司 **500** 抵销他们的成交量。相反，我会最终在纽约期货交易所和主要市场指数(**MMI**)套头成交量，因为其他 **OEX** 经纪人早已瞄上标准普尔公司 **500** 了。[**OEX** 合约是基于标准普尔公司 **100**，标准普尔公司 **100** 同 **500** 有极其紧密的关系，而同其他证券指数如纽约期货交易所和主要市场指数就不那么紧密了。]

△领略了你的操作后，很难相信你仍是最慢的经纪人之一?

o 噢，可能不再是了。现在我们已高度自动化了。但我的场内经验使我们更多地倾向于寻找不那么明显的市场来抵销交易。我们在相互关系不密切的市场问寻找交易机会。

△你总是将贵公司的所有成交量都进行套头交易吗?

o 我试图拥有零变数增量的投资额(在市场上相对直接波动被抵销的投资额)。公司投资额的净变数增量[即：合同等值物是净多头或空头]，每次任何经纪人进行新的交易时每二秒进行一次再评估。有一套反馈程序，所以每个经纪人都即时知道这一信息，因此也就知道往那个方向倾斜。

△换言之，如果公司的纯交易地位是多头，经纪人倾向于寻找需要用引起跌风的偏向来填补的错订价。

o 完全正确。实质上，每个经纪人都是在按公司的策略交易。

△每个经纪人负责自己的套头交易吗?

o 不是。我们有 **25** 名经纪人，其中一人负责套头交易[即：确保公司承受价格变动的风险尽可能接近零。]你可以说他是“空中交通管制员。”

△所以每个经纪人都可以购买他们认为便宜的并出售他们认为贵的，即使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是单向交易，因为他们知道那位“空中交通管制员"会确保公司的纯交易地位接近于中立。

o 完全正确。当一项交易有利时，做这笔交易的一部分费用就是你得将一些优势让给别人，以便套头交易。这一系统的妙处就是套头交易的费用非常少。

△冲销购进(购买股票，对应地出售股票购买权)常常被创立为交易策略。我们都知道，进行冲销购进同出售股票出售权是相等的。进行冲销购进，而不是做空头的股票出售权，有什么策略上的道理还是推崇前者是因为它有二份佣金，或者是语义上的原因——就是说，尽管两种交易是相等的，而冲销购进听起来风险要比做空头的股票出售权少?

o 我不知道怎样清楚地表明有时对公众所犯下的欺诈。经纪人所推崇的许多策略根本就不符合他们客户的利益。当我在冲销购进交易的另一面时，我也几乎感到羞愧，因为很显然客户是在误解下进行操作。

△那么你认为任何想做冲销购进的人仅仅出售股票出售权日子就会好过，假设他计划同时开始清理股票和股票购买权交易地位?

o 正确。如果你想保证低等的策略，那么就做冲销购进。

△我永远也弄不懂这种逻辑……

o 你已经明白这一花招了。

△在期满时，优先股票上的微小波动会对某项期权到期时是否盈利或不盈利产生巨大差别。似乎拥有大量期权的人们有巨大的诱惑力试图影响到期的股票价格，会这样吗?

o 我在太平洋股票交易所作经纪人时，有两位小的市场主持人想将某种特定股票的价格限定在定价。他们想在截止日出售股票并确保所有的股票出售权和股票购买权都一文不值。他们在该方案中谋求到了一位大市场主持人的支持。这位大市场主持人同意同他们联手将该股票限定在定价。相反，他采取了不同的交易地位，将那俩位逐出了局[对这段回忆他哈哈大笑]。

实际上，在接近和清算时股票存在着这种自然趋势。几年前，我做了一些统计工作，《华尔街日报》引用过。投机者倾向于在较现值有利的股票购买权上做多头；他们通常在期满前出售他们的期权，因为他们并不想执行这些期权。例如，让我们举例说一种股票以 **60.5** 进行交易。未结清权益大部分将在 **60** 股票购买权。在 **60** 股票购买权做多头的公众在期满接近时会倾向于出售。市场主持人将会在这笔交易的另一面，然而为了套头交易，他会出售此种股票。这一连串的事情会在期满时推动最接近的定价。我从统计上发现，股票在期权截止时是预计的两倍，可能会在清算价一美元的 **0.25** 如果没有其他关联的话。

△你利用了这种发现吗?

o 是的，我们采用了这种策略。因为它提高了优势。

△对于非专业做期权交易的人有什么忠告吗?

△**OEX** 远程自动执行系统(**RAES**)是公众的优势。该系统提供了十秒钟左右的自动执行。

△你为什么说是公众的优势呢?

o 因为市场主持人一致同意在市场的另一面。当市场变得极其易变时，市场主持人不能迅速地掌握这些报价。因此，公共商户在这类市场上会有极大的优势。

△如果一位客户可以使用自动报价系统，他为什么还去公开喊价呢?

o 远程自动执行系统(**RAES**)仅接受十份合同的订单或更少。如果订单没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超过这一限度，客户一般使用这一系统会好过些。

△一位成功的期权经纪人的主要特征或品质你认为是什么?

o 你不能听信新闻。你必须尊重事实。你需要使用一种逻辑性的方法并有毅力来使用它。你必须有能力控制你的情绪。

△还有其他吗?

o 坚韧不拔。你需要努力获取理论上很少的优势而不是本垒打。

△最适合成为成功的经纪人吗?

o 以我同我所雇佣的经纪人的经验，我会说成功的 21 点，国际象棋和桥牌玩家更可能符合一位好的期权经纪人的形象。

△你发现人们对市场存在着哪些误解?

o 他们倾向于听信谣传。他们过于热衷谁在购买或谁在卖出。他们认为这类信息是重要的；然而它几乎是毫无意义。

△你认为过去在赌 21 点小组的经历影响着你朝着小组交易方式迈进吗?

o 那种经历对成功组建交易小组是有益的。

△认为你会成为小组经纪的头儿而不是单个的经纪人你才进入该行业的吗?

o 实际上认为我会使一切自动化，一部机器将会做一切，我才进入该行业的。

△你是什么时候意识到这不会发生的?

o 我至今也未意识到。我仍在努力[他大笑]。我们奖励自动化的人。我们想要人们朝此目标而努力。

一些人们喜欢说，“即使糟糕的系统，如果有良好的资金管理才可以赚钱。”这种论点完全是一派胡言。所有的良好资金管理对糟糕的策略所能做的就是确保你更缓慢地输掉钱。例如，从来没有一种资金管理系统是为了玩轮盘赌钱而设计的，因为你没有优势。(机会是均等的，但零和双零使赌场绝对有利。)事实上，如果你采用糟糕的策略(你毫无优势的话)，你胜出的最好机会就是运用不良资金管理的极端办法——将所有风险放在一笔交易上。为什么呢?因为你在不利情况下玩得越长，最终财务上破产的可能性就越大。

或许成功交易的最基本需求就是你必须有一些明确的方法，或者，换言之，一种使你有优势的具体方式。这种方式可以购买定值低的证券并出售定值高的证券，就像赫尔那样，或者也可以是一些选择价格定向交易的好于可盈不亏的方式。如果没有这种方式或优势，你最终会输，因为机会在交易花费前是 50／50。如果你不清楚你的方式，你就没有方式。(顺便说一下，由于你的堂兄的劝告而购买一种股票不算是一种方式。)

赫尔的谈话亦有助于强调有优势赌博和下注或交易之间的区别。市场的参与者或许正在赌博。如果你没有一种方式(即，优势)，那么交易就完全如同在赌场下注一样的赌博了。对于经纪人幸运的是，赌场可以禁止玩家因为他们过于精通了，而市场没有办法清除熟练的经纪人。因此，如果你能发明一种方式击败市场，没有交易所会走到你面前，说，“我们已注意到你赚了太多的钱了。你不能再在这里交易。”

一旦你有了一种方式，你仍需要资金管理来防止微小的不利因素将你逐出局外。记住即使你拥有优势，你仍会输掉所有的钱，这是至为关键的。因此，下注或交易的规模必须小到使这种事情发生的可能性非常低的水平。所以合适的引语是，“由于糟糕的资金管理，即使是好系统也会赔钱。”而不是对在本节开始时引用的主题的恣意歪曲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同一主题在凯恩·厄斯顿所著《大玩家》中有丰富多彩的描述，该书是有关 **21** 点小组的事，赫尔在谈话中曾提到：听着巴里讲述他的恐怖故事，凯恩想起几周前的一天，一位数牌的经纪人朋友来到他的寓所谈论他最喜欢的话题——失败。由于几年前极端不利的摆动导致他个人在拉斯维加斯的失败，改为非常谨慎地接触 **21** 点。他警告凯恩小组不断增加的下注水平的危险性。“那些摆动是疯狂的，肯尼。我告诉你，他们可以真的伤害你。要小心。迄今为此，你们这一伙是幸运的，但这些摆动也是存在那里的。”

赫尔运用于交易和 **21** 点的另一个训诫就是如果你有赢的方式，你必须有信心即使在失败的期间要坚持运用。然而，其窍门就是减少下注或交易规模从而降低风险，这样风险和股本之间比率仍保持相对地恒定不变。尽管赫尔主要是位套利经纪人，但他不时也做定向交易，而且一般都相当成功。赫尔对定向交易的规则，尽管没有清晰地表述，但从他的谈话中可推断出：

1．偶尔交易而且只有在你有强烈的想法时。

2．在主导新闻报道的反面进行交易。

3．交易时机要与有可能导致恐慌的事件同步。

杰夫·亚斯——算计策略

杰夫·亚斯于 **1981** 年在费城证券交易所开始成为一名期权经纪人。他对期权交易的机会是如此着迷，以致怂恿好几位大学朋友尝试交易生涯。在 **80** 年代初，他将这些朋友中的六位培训成经纪人。在 **1987** 年，亚斯和他的朋友联合组建了 **susquehanna** 投资集团。该公司发展迅速，现已有 **175** 名雇员，其中包括 **90** 名经纪人。今日，**Susquehanna** 是世界上最大的期权交易公司之一，也是最大的方案交易实体之一。

亚斯通过标准期权价格模型的复杂精妙之处寻找出了市场无效的微妙之处。然而，亚斯的方式的实质并不是需要一个更好的模型而是更强调运用数学上的博弈论最大限度地获胜。对于亚斯来说，市场就像是一场大扑克游戏，你必须非常密切地关注你对手的竞技水平。正如亚斯在他的扑克比喻之一中所说，“如果你是世界上排名第六的扑克牌手，你与排名第五的一起玩，你肯定会输。另一方面，如果你的水平一般，而你同弱手一起玩，你肯定会赢。”亚斯将把他对交易另一方对手的技能和知识的看法作为要考虑的因素并相应地调整他的策略。他情愿基于他认为消息更灵通的经纪人的行动而克制或更改自己的市场看法。

亚斯思维敏捷，说话像连珠炮。我们在市场结束后在他在费城的办公室里开始此次采访，在当地的一家餐馆结束此次采访。尽管我对亚斯挑选餐馆的能力表示怀疑(它很快就变得显而易见了)，但食物是丰盛的。不幸的是，食物的质量以餐馆受欢迎的程度，以及噪声水平是相符的，使得我的录音，需要中央情报局来破译才行。我们似乎好像对周围的就餐者显得有点奇怪，他们离开时禁不住要问问我们为什么要对餐桌的谈话进行录音。

△你是何时对市场感兴趣的?

o 当我是孩子时。我喜欢股票市场。我经常从我父亲的手中撕下纸来查对股票报价。

△你在儿时买卖过股票吗?

o 我喜欢电视快餐。第一次我试了试斯旺森电视快餐，我想它是如此美味而且是一大发明，所以我想购买这种股票。我发现斯旺森由坎贝尔公司拥有，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要我的父亲为我买了十份该股票。

△你仍喜欢电视快餐吗?

o 是的。我还喜欢所有的航空食品。我同意琼·里弗斯的话。她说她对任何声称不喜欢航空食品的人都表示怀疑。

△我不敢肯定我以后是否仍会想与你一起进餐。在你购买股票后，坎贝尔公司怎样?

o 该股票从未动过。

△我不感到奇怪。

o 它最终上涨了。如果我坚持在以后三十年里保存它，我会更好了。

△那是你的第一次股市交易吗?

o 是的。

△那时你多大?

o11 岁。

△儿时你买过其他股票吗?

o 在我大约十三岁时，我购买过东方航空公司的股票。那时我飞往佛罗里达，我认为它是一家很好的航空公司。我还买过一家房地产公司，但它最终破产了。我总是失败。我记得我父亲对我说过，“在你购买之前，股票流通了很长时间，不会因为你购买，它就会突然上涨。”

在高中时，我发现了期权。我核查了期权的收盘价，并发现我认为是巨大的错订价。例如，一时英国铝公司收盘价在 49 美元而 45 股票购买权仅比 50 股票购买权高 2 美元交易。买进 45 股票购买权，出售 50 股票购买权，如果该股票下跌 4 美元或更多，我只会损失 2.5 美元，如果该股票上涨 1 美元或更多，我会赚 2.5 美元。它好像是一笔大赌注。我说服了父亲替我做这笔交易。该股票上涨了，这笔交易成功了。

△在此之后在高中时你做过其他期权交易吗?

o 没有，我发现报纸上刊登的期权收盘价是最后一笔出售，它是已过时的。例如，一种期权在那天收盘时可能是递价 11/报价 12，但如果最后一笔出售是 13，那么报纸就会刊登这个价格。一旦我发现这些报价是不真实的，我意识到我发现的大部分交易机会是不存在的。

△在高中你是怎样知道期权的?

o 我父亲工作的公司在上市时发出了认股证书。我请求父亲向我解释了认股证书，既然认股证书仅仅是一种长期期权，我就明白了基本概念。

△在你大学毕业后，你是继续求学，还是直接工作呢?

o 我的计划是拿出一年时间，周游全国。但是我却到一家投资公司去面试，我不会说出公司名字。面试我的是期权部的头。我想可能是我冒犯了他，我没有得到那份工作。

△即然你没有提那家公司的名字，你为什么不更具体些?

o 好的，我们的谈话按如下方式进行的：他说，“那么，你认为交易期权你可以赚到钱。”然后，我告诉他在期权市场我认为赚钱最重要的是什么。他问我，“你知道今年 IBM 公司的高点和低点吗?”

我回答道，“我认为低点是 260，高点是 320，但这是毫无意义的。如果你把时间浪费在想这些上，那你就完全在错误的道路上了。”

我说，“好极了!雇我吧，我会向你解释并告诉你怎样运用它。”令人吃惊的是我没有得到那份工作。[对这段回忆，他开心大笑。]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△我知道你是扑克牌热心的爱好者并将许多该游戏的策略用于期权交易。你是何时开始对扑克感兴趣的?

o 我在大学时开始玩扑克。我的朋友和我非常认真地对待扑克。我们知道长远看这并不是运气游戏，而且极具技巧和复杂性的游戏。我们对这种游戏运用了数学的方法。

△我没想你曾玩过赌场上的扑克牌。我好奇，在玩家的技巧水平方面典型的拉斯维加斯赌局怎么会失败呢?

o 在典型的八人牌局中，平均而言，三人是职业的，三人是半职业的，二人是游客。

△那听起来肯定游客的机会不太好!

o 你必须是位很好的玩家，才能长期获胜。

△既然如此高的技巧，你作为胜者而离开的百分比是多少?

o 一般来讲，我猜想大约 **55**%的机会我会赢。

△你输了时感到烦恼吗?

o 我根本就不会烦恼。我知道我的打法是正确的，我明白对于易变性你是无能为力的。在我输了时，我很少事后责备自己，因为我知道短期内大部分波动都是由于幸运，而不是技巧。

△扑克牌的策略主要是记住每手不同组合吗?

o 不是，记忆只起很小的作用。充分了解概率知道哪几手打，哪几手不打是至为重要的，但那仅是基本知识。一位真正伟大的扑克牌手明白适当的下注策略。你的对手下注时，你得到什么信息?你下注时你泄露了什么信息?你不下注时你泄露了什么信息?实际上在培训我们的期权经纪人时我们就运用了扑克牌策略，因为我们认为相似之处非常大。我相信如果我能教会受训者关于扑克的正确方法，我也就教会了他们交易期权的正确方法。

△你能给我举个具体例子吗?

o 假设你肯定你有一手最好的牌，而且最后一张牌已发完。你会怎样做?一位经纪新手会说，“我会最大限度地下注。”然而，那常常并不是正确的举动——即使你肯定你的对手会叫牌。为什么呢?因为有时当你不叫时，他会下注，使你有机会提高赌注，在这种情况下你会将赌注翻番地赢回。如果你认为他下注的概率超过 **50**%，你停止境况会好些。使用这一策略，有时你不会赢到其他任何东西，当你肯定有机会赢得单个赌注时，但更经常的是，你会翻番地赢回赌注。长远看来，你的境况会好。所以当你有一手最好的牌时下注可能看起来做得正确，但常常还有更好的打法。

△与期权交易的相似之处是什么?

o 适用于扑克牌和期权交易的根本概念就是主要目标不是赢得每手，而是最大限度地获利。例如，假如你有机会以 **3** 美元购买 **100** 股票购买权期权你认为价值是 **3.25**，预计盈利 **2500** 美元。大多数市场主持人会说你只要以 **3** 美元购买期权并没法搁死利润。然而，在现实中，该决定并非那么简单。例如，如果你估计有 **60**%的概率可以 **2.75** 的价格购买相同的期权，你最好的策略就是设法以 **2.75** 购买，即使这样做意味着你有 **40**%机会可能完全错过这笔交易。为什么呢?因为你有 **60**%的机会赚 **5000** 美元。因此，长远看，你平均可赚 **3000** 美元[**5000** 美元的 **60**%]，这要比肯定的 **2500** 美元要好。

△当你首次开始买卖期权时，你就清楚这一相似之处吗?

o 是的，扑克世界是如此有竞争性，如果你不充分利用每项优势，你就无法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生存。在我进入期权场内时，我就完全明白这一概念。我通过玩扑克所学会的有关期权交易的策略要比我在大学经济课所学到的总和还要多。

△对于扑克策略和期权交易之间的相似之处，你还能举其他的例子吗?

o 我们给所有受训者的一个典型例子就是：假定你正在玩 **7** 张纸牌戏，这是最后一轮下注。你有三张暗牌，四张 **A** 明牌；你的对手有草花 **2**，草花 **3**，方块 **9** 和黑桃 **Q** 明牌。你是四张 **A** 大牌。我们问的问题是："你下什么注?"典型的回答是，"我会最大限度地下注，因为我有四张 **A**，我获胜的机会是巨大的。"正确的答案是……

△你放弃，因为如果他不能击败你，他会摊牌，如果他能击败你，他会加注，你会损失更多。

o 正确。他可能会有草花 **4**、**5**、**6**。你不能赢到任何东西；你只能输。他知道你有什么，而你不知道他有什么。

△那么对于期权交易的相似之处是什么?

o 假定我认为某项期权价值 **3** 美元。一般我会在 **2.875／3.125** 的价格煽动市场(即在 **2.875** 作为买方，在 **3.125** 作为卖方)。然而，假设有一位我怀疑有信息灵通的经纪人要我对该期权进行报价。制造供不应求的市场我会一无所获因为如果我对该期权标对了价，他会放弃——也就是说，他什么也不会做——然而如果我标错了价，他就会交易，而且我会赔钱。

同样的道理，如果一位信息灵通的经纪人对一项期权递盘高于我认为的价值许多的话，他递盘高很有可能是因为他知道我所不知道的消息。因此，我不会处于那笔交易的另一边，即使看起来是一笔诱人的出售。

问题是期权交易的决定应基于有条件的可能性。我可能认为某项期权价值 **X**，但现在另外有人想以 **X+Y** 价格递盘，那么我可能要更改我对该期权价值的估计。我们试图教会我们的经纪人任何看起来显而易见的都要加倍核查。

说明这一概念的极好例子就是几年前由费希尔·布莱克提出一个猜谜，他以建立 **Black—Sch01es** 期权价格模型而闻名。想象一下你正在参与"让我们做笔生意"节目，你在三扇门中挑选一扇门。你挑选一号门。蒙蒂·霍尔说，"好吗，卡罗尔，打开二号门。"大奖并没有在二号门里。蒙蒂·霍尔当然知道大奖在那个门里。他玩这个游戏的方式就是他从来不会打开有奖品的那扇门。现在他转向你问道，"你想转向三号门吗?"你想选定一号门还是想换一个呢"[读者：在阅读下去之前，你可以想好你自己的答案。]

△明显的答案似乎不会有任何区别，但很显然那必是个错误的答案。

o 正确的答案是你永远应该转向三号门。奖品在你没有挑选的那俩扇门的概率最初三分之二。蒙蒂打开那俩扇门时而且里面并没有东西的事实并没有改变最初的这一概率，因为他总是打开错的那扇门。因此，如果奖品在那俩扇门之一的概率最初是三分之二的话，那么奖品在那俩扇门中未被打开的那一扇的概率仍是三分之二。

△我不明白。多年来上百万人观看过这个节日，而没有人意识到转向是如此地更有机会!

o 你要记住你正在谈论的这个节目里人们都要戴着滑稽的兔耳朵以被挑选出来。

迷惑人们的是这个过程不是随意的。如果蒙蒂随意地选择俩扇门之一，奖品不在被选中的那扇门里，那么俩扇未被打开的门之间的概率确实是 **50**：**50**。当然，如果他随意地挑选俩扇门中的一个，那么有时奖品就会在被打开的门里，这从未发生过。关键是他不会随意地选择一扇门，他总是挑选错的那扇门，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就改变了概率。这是有条件概率的典型例子。如果奖品在二号门或三号门的概率是三分之二，假如不是二号门，那么是三号门的概率是多少?答案，当然是三分之二。

具有讽刺的是，在我采访杰夫·亚斯四周后，《纽约时报》刊登了一篇关于完全一样猜谜的文章。该时报的文章报道说当应一位读者的询问，玛丽琳·范斯·萨文特在她的专栏中正确地回答这一猜谜后，她收到了近一千封来自哲学博士的批评信件(也有误解的)，主要来自数学家和科学家。时报的文章也为她自己招致了大量致编辑的信件。其中一些信件清楚易懂而又有说服力的解释了正确答案，转录如下：

致编辑;

关于“蒙蒂·霍尔之门后：猜谜争论和答案?”(见 7 月 21 日头版)：这个猜谜涉及到三扇门，二扇门后有山羊，一扇门后有汽车，人们在理解正确答案有困难的一个原因就是该问题只使用了三扇门。这使得假定的，但并不正确的选择汽车(2：1)的概率看起来更接近实际概率(3：1)，所以直觉上理解答案是困难的。

为了更好地解说答案——表演者应该在节目主持人蒙蒂·霍尔打开另外两扇门中的一个后改造另一个——假设该游戏有 100 扇门，99 扇门后是山羊，一扇门后是汽车。

当开始选择时，表演者会意识到选中汽车的机会是低的(100：1)。如果后来蒙蒂-霍尔打开了 98 扇是山羊的门，很显然汽车在未被打开的门后的机会是高的(100：99)。尽管只剩下二扇门(表演者选中的一个和未被打开的一个)，不会再好像汽车在任一扇门后是完全一样的。改变选择对大多数人来说是直觉。

科瑞·富兰克林

1991 年 7 月 23 日于芝加哥

致编辑：

从我的学生时期想起，当你遇到复杂的，迷惑人的概率时，考虑一下输的机会，而不是赢的机会是有益的，因此：在三扇门中有二扇门后是山羊。因此，从长远看，在三次中你有两次选中山羊。一扇是山羊的门被排除了。你选中的是山羊，另一扇门是汽车现在是 2：3。这就是为什么要转换的原因。

卡尔 V．阿曼尼克

1991 年 7 月 22 H 于圣地亚哥

最后是这样一封!

致编辑：

贵报 7 月 21 日头版关于蒙蒂·霍尔猜谜的争论忽视提到门后选择之一：是喜欢山羊，还是喜欢汽车。山羊是可爱的动物，而停车却可能是个问题。

劳尔·西格尔

1991 年 7 月 22 日于纽约

问题是你的感觉欺骗了你。你最简单的反应是一号门和三号门的概率是 50：50。然而，在仔细分析后，你会明白转换具有巨大优势，尽管最初并不明显。其寓意就是在交易，尽可能地从多角度来研究形势是重要的，因为你最初的反应可能会是错误的。在明显的结论中是无钱可赚的。

△你能给我举个交易的例子，明显的决定是错误的吗?

o 假如一种股票以 50 美元交易，有一家机构来报价以 4.5 美元出售 500 手 45 股票购买权。在这类情况下你的本能反应是：“好哇!我以 4.5 美元购买股票购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买权，以 **50** 美元出售股票，搁置 **0.5** 美元的利润。”在现实中，该机构对股票购买权报价 **4.5** 美元的原因十之八九是因为该股票肯定要下跌。

△这种情况出现过吗?就是说，机构报价以低于内在价值的价格出售期权(最低理论价值，它相当于股票价和定价间的差价——在亚斯的例子里是 **5** 美元)

o 经常出现。

△我不明白。以低于内在价值的价格出售期权的动机是什么呢?

o 在我给你举的例子中，该机构非常肯定该股票会在低于 **49.5** 美元进行交易，因此 **45** 股票购买权的 **4** 告美元的价格并非是毫无道理的。

△即使他们有充足理由相信该股票会下跌，但他们对时机怎样那么肯定呢?

o 直接了当的答复是他们知道他们有 **l** 百万股要出售，所以他们不得不从 **49** 美元提供该股票以便脱手掉这个数目，这都归结于有条件的概率。假如这家机构以低于内在价值的价格出售期权，这很有可能——他们是如此天真，他们实际上给你开出了一张毫无风险的 **25000** 美元的支票，或者他们知道你所不知道的东西?我的答复是，即使他们想做这笔交易，你注定要输。

在我刚开始时，我总是低于内在价值的期权的买方，认为我会有搁置的利润。我不明白为什么场内其他精明的经纪人不踊跃做同样的交易。我最终明白了精明的经纪人不购买这些股票购买权的的原因是一般而言他们是亏损的购买。

△如果不是非法的，机构为什么不定期在清理他们的交易地位前出售股票购买权?这似乎是缓冲现存大量成交量的简易方法。

o 事实上，那是常用的策略，但市场主持人已经知道了。

△你在该行业十年里期权市场发生了怎样的变化了?

o 在 **1981** 年我首次开始交易时，赚钱你所需要的就是标准 **BLACK—SCHOLES** 模型和常识。在八十年代初，基本的策略就是设法在相对较低的暗含易变性时购进期权交易，在较高易变性时出售相关的期权。例如，如果对某种特定清算股票购买权一大宗买单将暗含易变性推至 **28**％，同时同一股票中的另一种股票购买权正在 **25**％交易，你就会出售高易变性的股票购买权，并购进低易变性的股票购买权来补充。

△我认为这类差异的存在是因为那时市场相当无效。

o 正确。当时，许多期权经纪人仍不完全理解易变性和基本期权理论。例如，如果某种股票购买权在 **25**％的易变性交易，这对于该股票的期权来说相对较低.许多经纪人不理解你不必对该股票乐观而购买该股票购买权。如果你对该股票悲观，你仍可以购买该股票购权。同时出售该股票，形成相当于多头购买的混合交易地位。更具有数学头脑的市场主持者理解这些相互间的关系并能够利用价格的畸分赚钱。现在每个人都理解这些关系，你不会再看到这种情况了：同一种股票的不同期权在交易时具有较大差距的易变性——除非价格上的这种差异有着良好的根本原因。现在人人都理解了易变性，期权价格上的巨大胜利就在扭曲中。

△你可以解释一下你所说的“扭曲”的意思吗?

o 举例说明。今天 **OEX** 的价格是 **355**。如果你查查期权报价，你会发现市场上 **345** 股票出售权要远远高于 **365** 股票购买权。**[**标准期权价格模型实际上会将使 **365** 股票购买权的价格稍高于 **345** 股票出售权。**]**

△期权价格总是朝同一方向扭曲呢?换言之，较现值不利时股票出售权总是高于相等的较现值不利的股票购买权吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 大多数时候，股票出售权会高，而股票购买权会低。

△这种定向的倾向性有逻辑上的理由吗?

o 事实上有两种逻辑上的理由。一种我可以告诉；另一种则不能告诉你。一个基本原因就是价格下跌产生金融恐慌的概率要远远大于价格上涨。例如，你会经常看到道·琼斯指数一天下跌 500 点，而道·琼斯指数一日上涨 500 点则不大可能，由于市场的特性，一场灾难的机会总是远远大于一夜间的胜利大逃亡的机会。

△由于这个原因，市场总是将股票出售权的价格远远高于股票购买权的价格吗?

o 不是的。市场直到 1987 年大跌之后才将期权那样定价。然而，我一直认为巨大下跌的机会要远远大于上涨的机会。

△你得出这一结论是在对市场历史研究的基础上得出的吗?

o 不是，没有那么复杂。仅仅观察市场，我注意到价格下跌时要比上涨时更快、更强劲。

△这一定向倾向性仅适用于股票指数期权?或是也适用个股期权?

o 大多数主要股票的期权都是那样定价的(即：股票出售权要比股票购买权贵)，因为出现意外下跌要比出现意外上涨的可能性大得多。但是，如果某种股票有收购的传言的话，那么较现值不利的股票购买权要比较现值不利的股票出售权定价高。

△你的经纪人是利用你的期权定价模型而做出基本交易决定吗?

o 任何人的期权定价模型，包括我自己的，都太简单不能充分反映真实的世界，你无法建立一种模型可以接近于像市场那样信息灵通。我们培训我们的市场主持人理解构成我们模型的基本假设以及为什么这些假设太简单了。然后我们教会他们更复杂的假设和他们的价格含义。至于什么是适合的假设总是需要判断。我们相信我们可以将任何聪明，思维敏捷的人训练成经纪人。我们认为经纪人是后学的，而不是天生的。

△那么实际上，你开始按照模型的预测，然而根据你所认为的各种模型假设怎样与目前实际不符而做出感官判断。

o 完全正确。

△这一判断过程是怎样进行的，你能举个例子吗?

o 国民现金出纳机公司(NCR)就是现在的例子,它是 AT&T 公司的收购目标。AT&T 公司出价是 110 美元，而目前股票的交易大约是 106 美元。如果收购成功，股票的买方可赚约 2 美元。(在目前价格和收购出价之间差价的大约一半是持有股票的利息花费。)另一方面，如果收购失败，那么股票将大幅度下跌——基于目前市场估计大约跌至 75 美元。在这个特殊的例子里，相对难得的股票购买权实际上是毫无价值的，因为该股票不可能超过 110 美元。另一方面，更加较现值不利的 90 股票出售权在收购失败时有机会赢得巨大价值。因此，在这类情况下，较现值不利的股票出售权将定价高于相等的较现值不利的股票购买权。

△换言之，这是一个期权价格模型怎样产生对现实情况非常误导预测的例子。

o 正确，因为标准模型假设任何单个上下摆动概率是 50：50。然而，此间的情况并不是那样因为价格大幅下跌的概率要比价格大幅上涨大得多。

一时，数学类型交易直接偏离了他们的模型，像我刚才讲到的那种情况下，他们会出售较现值不利的股票出售权因为他们似乎定价过高了。但是感官类型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会关注形势并意识到该股票有经历大幅下跌的可能性[即，万一收购失败]。运用常识方法的经纪人结果会从数学类型处购进较现值不利的股票出售权并赚去他们所有的钱。最后，数学类型流行起来。

△在你日常运作中，你基本上开始看模型，然后进行某种心理调整吗?

o 完全正确。我们的基本哲学就是我们相当尊重市场意见。例如，如果我们认为某种期权值 2 美元，一位有知识的市场主持人正出价 2.5 美元，我们就假定十之八九他是正确的，因为他交易一种股票，而我们交易 500 种。然后，我们将设法弄清楚他为什么出价 2.5 美元。如：果我们能弄明原因，我们不同意的话，那么我们可能会出售该期权因为它高定价。但是大多数时候我们会认为他的知识要比我们强，最后我们会调整我们在该股票上的其他期权的价值，然后购进这些其他期权或股票本身。

△因为有人正在以偏离理论价值的价格出价，所以你在调整你的期权价值时，仅仅是假定他们更了解这个特定公司吗?　　o 是的，信息的流动并不是完美的，就像他们在金融 101 教会你的那样。常常是消息先在期权市场出现。许多这些公司内销股票事件涉及到期权，而我们是亏钱的人。

例如，恰恰今天他们抓获了一名马里恩(Marion)实验室的雇员，很明显他知道内幕消息：陶氏[DOW]打算出价收购该公司。该人以 1 美元价格购买了 7 月 25 日 500 股票购买权(总计花费：50000 美元)，然后第二天期权价值达 10 美元(总计交易价值：500000 美元)。在过去的日子里——在期权之前——知道这类消息的人会购买股票，即使假定 50％的毛利，利润百分率也不会有那么大。但是，现在知道内幕消息的经纪人通过购进期权可以大幅度地增加他们的利润杠杆。有时我会为这些人感到遗憾，因为直至最近对公司内销股票的猛烈曝光之前，我不能肯定他们许多人是否意识到他们正违反法律。但是由于他们首先进入期权市场，所以我们在交易另一方就成了被击中的目标。

△我不明自。难道证券和交易委员会(SEC)不会在宣布收购时仔细检查订单流量以确定没有可疑的订单吗?

o 是的，他们就是这样做，他们在抓获内幕消息交易人非常有效。他们在向交易另一方返还资金方面也更有效了，在过去，这一过程需要相当长的时间。

另一个著名的例子涉及到圣菲公司(Santa Fe)，这是 1981 年科威特人收购目标的一家石油公司。在当时，股票的价格是 25 美元，场内期权经纪人以 0.0625 美元供应了 1000 股 35 股票购买权的定货。此后不久，股票从 25 美元暴涨到 45 美元，期权从 0.0625 美元涨到 10 美元。场内经纪人实际上一夜之间损失了近 100 万美元。尽管他们最终追回了他们的钱，但花费了几年时间。如果你是一位市场主持人，破产了，等待着讨回你的资本并不令人愉快。你生活在担心之中，恐怕你会成为将期权售给某个消息灵通人士的人。

最终，人人都会被击中，因为如果你想完全避免，那么你就会放过许多良好的交易机会。一句话，如果你太保守，你就做不成任何交易；如果你太贪心，你就会被多次击中。关键是设法在两者之间保持平衡。

△你能举一个你最近被击中的例子吗?

o 燃烧工程公司的期权在太平洋海岸交易所交易。该期权很少交易。一天早晨，我们接到了场地经纪人(交易所雇员负责处理订单不平衡)的电话，他说有订单购买几百份期权并询问我们是否想成为另一方。该股票在 25 美元左右交易，我们同意从大约 2.5 美元价格出售 300 份 25 股票购买权。十分钟以后，该股票的交易暂停，宣布该公司正被一家欧洲公司收购。当几分钟后交易恢复，该股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票重新开盘 39 美元，在几分钟里，我们损失超过 350000 美元。结果证明买主是收购公司的董事。

△最终怎样了?

o 在这个例子里，我们已经讨回了我们的钱。证券和交易委员会 SEC 迅速查明该买主，因为该人是高级别的外国董事，他甚至没有意识到他在做违法的事，他返还这笔钱毫无怨言。

△基于这种考虑，你总是在通常交易不活跃的市场对供应大额定单持保留态度吗?

o 总有这类保留，但是如果你想从事这行业，供应这类定单是你的职责。另外，在大多数情况下，定单是合法的，不会发生什么事。而且，在通常情况下，在供应期权定单之后，我们会套头交易。在燃烧工程公司的例子里，在我们购买进行套头交易前该股票停止交易了。但我们仍会损失，但不会像我们完全没有套头交易那样多。

证券和交易委员会(SEC)在抓获利用内幕消息交易的人越成功——最近他们好像抓到了每个人——要价与递价的差额就越合理。我们做的每笔交易都涉及风险溢价．有可能交易的另一方表明是消息灵通的活动。因此，如果人人相信证券和交易委员会(SEC)会抓获所有内部交易者的话，那么市场就会在价格上剔除额外的风险溢价。实质上，是平均投资人最终通过巨大的要价与递价的差额支付给公司内销股票。

△当股票一夜之间有巨大波动时，通常在这类价格活动前期权(交易)量会兴旺吗?

o 几乎总是这样。如果你仔细检查被收购股票的交易量数据，会发现在事件之前期权交易几乎总会波动。

△你做任何定向交易吗?

o 不做。我坚信市场要远远比我更聪明。以我之见，市场对物品的定价是其价值的最好尺度。相信有效率市场的奇怪之处就是你必须舍弃自我和信念去适应市场。

几年前，行政管理与预算局的一位局长发表了一个讲话：预算预测应基于这样假设：长期利率最终会下降到 5%——6%，那时利率超过 8%。市场暗示的利率水平反映了成千上万整日搏杀在股市的经纪人的真正智慧。如果他将政府的政策基于长期利率会在 5%——6%的假设，而此时市场最好的猜测是 8%的话，那么他就对社会造成了严重损害。推测一下，如果在预测利率上他比市场还聪明，那么他可以在股市交易中赚大钱，很显然他不能。

我对未来二十年利率的猜测要比大多数经济学家更好，因为我要做的一切就是看看股市在哪里交易。如果在 8%交易，那就是我的预测。有人花费了上百万美元建立了精确的利率预测模型，我跟你打赌最后股市的预测会更好一些。一般准则是如果你舍弃自我，倾听市场要告诉你的东西，你就会拥有巨大信息来源。

△我知道关于交易你对人们的衷心忠告是：不再认为你会击败市场。然而对于参与市场的人你有什么忠告吗?

o 如果你投资而且不是多样化的话，你确实是在扔钱。人们没有意识到多样化是有益的即使它会减少你的收益。为什么呢?因为它更多地减少了你的风险。因此，如果你多样化并使用利润来增加你对风险水平的杠杆作用，这一风险水平相当于非多样化交易的风险水平，那么你的收益将会更大些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△我同意。我想说多样化是华尔街上唯一的免费午餐。

o 我想说的是非多样化就像把你的午餐扔出窗外。如果你有投资而没有多样化，那么你正在每年焚烧钞票。

亚斯所从事的职业期权套利交易很明显对大多数普通经纪人没有直接的关联，但是，此间仍有一些可广泛适用的重要信息。或许亚斯最重要的观点是注重最大限度地获利而不是获胜的次数是至为关键的。这一概念的明显运用就是无论你的交易风格，对肯定有较高成功概率的交易增加赌注的下注(即：交易)策略可以大幅度增加最后成果。亚斯强调的另一个观点就是我们的最初印象经常是错误的。换言之，对于显而易见的要谨慎行动。

第七章　交易心理学

“我们所遭遇的敌人，恰恰是我们自己。”

这句名言摘自沃尔特•凯利的卡通对话。我在本书中所采访的人物反复向我强调，交易者的心理因素对交易员获得成功至关重要。市场能人在谈及他们的成功经验时，从来不提技术指标或交易技巧，而是着重谈自律，控制情绪，耐心以及对待失败的态度。他们传达的信息非常清晰：市场成功的关键是交易者的内在因素，而不是外在因素。

禅宗和交易艺术

为了获得被采访者的同意，书作者常常要把厚厚的 250 页的草稿削减到 25 页，这是写作者常常要面对的情况。(我认为，为了提供有利的采访气氛，被采访者有权对要面向公众的采访内容作最后的审查。)我的采访的其中一位交易商，已经为他的公司赚取了数亿美元的利润，却认为我的定稿涉及太多有关他的感觉、梦想、东方哲学、交易轶事等，这样会造成他与他的代理客户之间种种不便，希望我不要发表。尽管如此，我还是劝说他同意我发表其中的一些内容，因为我觉得这些摘录的采访文字可以向读者展示交易市场的真知灼见。

△我不明白你的交易方法。仅仅靠观察显示屏，你怎么能赚到这么多钱?

o 我做交易并没有什么系统。只不过，“我认为市场将走高，就买进而已。”“市场行情涨得足够高以后，我就决定卖出。”这些全凭感觉行事。我不会坐在那里，闭门制定自己的交易计划，我不知道感觉从何而来，有时候也找不到这种感觉。

△你怎么判断自己处于找不着感觉的状态?

o 当我连续出现三次交易失误时，我就知道自己不在状态。这样，我就出市呆一段时间。这期间，我只是跟着市场行情纸上谈兵。

△得用多长时才又入市交易?

o 直到我感觉自己的判断和市场同步。每个市场都有自己的节奏，交易员要做的就是发现市场节奏，并与之保持同步。这时候，我做的交易并不是由我来做。确实有交易做，但不是我本人。

△你说当你和市场节奏保持同步时，自己没有在做交易，到底是什么意思?

o 确实也有买进和卖出，但不是依靠我的努力，因为那时候我的精神和自我本能并不起作用。这些交易并没有给我丝毫满足感。这是纯客观的东西。不知道你读过《禅宗与交易技术》没有?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△没有，我确实没有读过这本书。

o 这本书的内容是要让箭自己去射中目标，并不涉及交易员的本能。箭射中目标并不是因为射箭者用力释放。而是因为箭本身就注定要射中靶子。市场交易也是这个道理。其中也不涉及交易员的本能。交易员只是明白会发生什么情况而已。你想要市场怎么样和知道市场将会怎样有根本的区别。交易员的感觉知道市场会发生什么情况。

和射箭手一样，交易员不可以施加太多的个人因素。那样，你和市场将达不成协调，无法与市场节奏达成同步。

△你说你知道会出现什么情况。能否举例说明?

o 现在市场上日元兑马克汇率的下降便是我过去知道会出现的情况。

△在日元对马克走软之前，日元对马克已经坚挺了很长时间。你是如何知道市场在何时出现转向?

o 当日元兑马克的市场汇价是 **87.80** 时，我对另一位交易员反复说市场价格是 **77.80**，那位交易员对我说，“你在说什么?”，这时我才意识到当时的市价为 **87.80**，而我感觉市价应该是 **77.80**。显然我本能预感市价要下跌 **10** 个百分点的位置，这纯粹是直觉。

查尔斯·福尔克纳——成功者的思考

当查尔斯·福尔克纳开始迷恋神经语言学的创建者理查德·邦德勒尔和约翰·格林德尔合写的两本早期著作后，他放弃了他正在学习的心理语言学(当时他在西北大学学习)。从 **1981** 年起，福尔克纳开始与邦德勒尔、格林德尔以及其他神经语言学的研究者一起进行广泛的合作，**1987** 年正式成为神经语言学计划的参与者。福尔克纳的研究重点放在人类行为特点，包括提高学习功效，医疗决策，期货交易等项目，同时福尔克纳还进行各种演讲，主持多项研究计划，还出版过多盘应用神经语言学知识的音像制品。

我和福尔克纳是在一次期货讨论会上认识的。我在讨论会上多次提到了我即将杀青的这本书。听完我的发言后，福尔克纳走过来向我示意。他告诉我，他一直在做研究和咨询工作，帮助交易员克服一些精神障碍。我对他说，我对他的工作很感兴趣，因为他的研究工作可以作为我著作的一部分讨论内容，但遗憾的是讨论会期间没有充足的时间去拜访他。他交给我几盒磁带，让我听听看有什么感想。

那几盒磁带主要是谈如何在工作中应用神经语言学来取得成功。虽然我对神经语言学知之不多，但仍能听明白其中的一些内容、发现这些磁带对于如何确定目标，以及有针对性努力达到目标颇有帮助。总之，福尔克纳的磁带给我留下很深刻的印象，于是我决定专程赴芝加哥拜访他。

神经语言学的功能之一就是以通过人们的眼神、举止、语言、音调来判断人们的性格。显然，福尔克纳完全把这些经验应用到了实际生活中，因为我发现他特别有观察力，而且非常敏感。为了充分利用时间，他把我们的会晤安排在机场附近一个宾馆的私人会议室里。

△本书的大多数读者对于神经语言学(**NLP**)都很陌生。咱们不妨从这门学科的定义开始谈起。

o 语言学教授，神经语言学的主要创始人之一，约翰·格林德尔以及另一位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该学科主要创始人，信息科学家理查德・邦德勒尔定义神经语言学为研究人的素质的科学。神经语言学的研究焦点在于探索成功者的精神状况——也就是说，要弄明白他们是怎样使用大脑得出结果。他们的研究首先从一些卓越的治疗学家开始——这些人不断地对于其他生命产生积极的影响，治愈他们的各种疾病。他们的研究领域也包括成功的运动员、艺术家、经理等，他们的研究成果分析出了这些优秀人士通过什么手段获得优异成绩。最终发现，成功人士的自然提高过程的模式，对每一个希望成功的普通人都适用。

为了解释神经语言学的功能，我不妨拿滑雪来类比。本世纪 **50** 年代以前，滑雪属于自然天赋。能不能滑雪关键是看你是不是这个料。要么行，要么不行。后来发生的情况永远改变了这项体育运动。人们把欧洲著名滑雪运动员的表演拍成录像，然后对他们的动作进行分析研究，结果发现，他们运用的技巧是相通的。除此以外，人们还发现，任何人都能学会这些出色运动员们运用的技巧。而且，所有学习者都能通过学习成为滑雪好手。关键是要弄清优秀运动员的各个动作——他们技术精髓——这样便可以传授给其他人。用神经语言学术语来说，这叫规范。人类的其他方面也是这个道理。我爱把神经语言学比喻人的大脑软件。它可以让你逐渐具备新本领，拥有你想要的更多的经验。

△顾名思义，神经语言的核心内容之一就是语言学。可是我不明白语言是如何从根本上影响人的行为。能否举例说明**?**

o 人的大脑是怎样生成语言的?回答是逐字进行的。人们常常这样说，“不要着急”，“甭去想它。”如果我告诉你不要去想某个问题，会出现什么情况?实际上，不管我怎么说，你还是照想不误。这是因为人的大脑没办法用否定性的语言来理解一件事。为了弄明白为什么不去想这件事，我们首先得想想这件事。

有些老交易员经常对新交易员说，“不要去想钱的问题，要记住别去想它。”听起来这是一个好建议，但会出现什么情况呢**?**新交易员会不断地重复这句话，最后竟然完全陷入对钱的思考而不能自拔。

鉴于大脑逐字生成语言的特点，神经语言主张用肯定的文字来表达否定的思维。不要说你不想要什么，只管说出你想要的事情。在向交易员提建议时，说“全神贯注于你的交易方法”，比告诉他“不要老想钱的问题”要有效的多。

△神经语言的基本原则是什么**?**

o 神经语言学的原则与心理学不同。贯串神经语言学的原则有 **5** 条。

第一，地图本身并不是疆土。地图表达的是绘图人的思想和感情，而疆土才是现实。我们只能通过思想和感情来反映现实，但我们不能直接把现实重现。这样说并非坏事，因为有可能绘出更逼真的地图——因为我们可以更好地感受和思考。

神经语言学的第二个基本原则：经验具有一定的结构。换句话说，经验在我们思维中的结构将决定他们的意思以及影响我们的方式。如果我们可以改变记忆结构．我们就可以在生活中有大不相同的感受和经验。思维结构的变化将使我们对事物的经验自动地加以改变。

神经语言学的第三个基本原则：有人能做到的事情，其他人就可以学会怎么去做。这是神经语言学的前提。人的优秀素质和成就有可以模仿的结构。如果我们能学会卓越人士的思维方式，我们也能够掌握成功的诀窍。

第四个原则是，思维和肌体属于同一体系。如果你改变了对事物的思维方式，那么，你做事的能力也会变化。如果你改变了举止、呼吸以及其他心理活动，那么，你的思维也会发生变化。著名心理学家 **R・D・**莱恩曾经说过，“要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改变你的思维，就先改变你的肌体；要改变你的肌体，就先改变你的思维。”

第五个原则是，人类具有她所需的各种资源。在神经语言学中，一个形象，一种声音，一分感情都是一种资源。人类的大脑有成像的功能；不管这些图像清晰与否，最终都会形成具有一定意义的形象。这些发自内心的声音或批评我们或鼓励我们或指导我们。我们生活中的任何感情——信心、不满等，都会转换成我们生活中需要的情景。

△你所讲的“地图不是疆土”是不是说人们常常对现实进行曲解从而出现错误?

o 神经语言学认为，所有的地图(包括精神的和肌体的)都是一种对现实失真的或有所选择的个人观念、地形图、街区图、气象图其实都是相同疆土的不同认识，而且都不无道理是使用性而非真实性决定了人们在不同的条件下需要不同的地图。不同形式的市场分析也是对同一市场现状的不同描述，相当于对同一疆土的不同地图。优秀的交易员所需要的是最接近于市场现实的，对他有用的市场分析形式。 当然，并非所有地图都是正确的。我们不妨举一个交易员们都很看重的试例。统计学中有一个回归平均值概念。这个数学概念的意思是，如果你这次做得特别好，下次你就不会这么好；如果你这次做得很差，下次你就会做得好一些。这一模式是平均规则的结果，很容易对交易在评估业绩时产生不良影响。

比如，如果交易员在一定时间期内业绩优异，下一次若取得一般的业绩，他就会认为自己交易失败。另一方面，如果某个交易员在一段时期内做得很差，下一次若做到平均水平，他就会认为自己的业绩很辉煌。这种感觉上的好坏不是因为他的交易方法而是由于客观的平均规则，而交易员们大多都认识不到这一点。认识上的缺陷会使交易员们对自己的交易能力产生一种不准确的结论。相反，优秀交易员就能对回归平均有一个比较充分的理解，并能有效地利用这一规则，而不是被它误入歧途。

很多人参加完一个训练班后，就说他们做得好多了，原因是一样的。什么时候他们才去参加训练班呢?当然是他们感到业绩特别差时。其实，训练班上讲什么内容无关紧要，因为按照回归平均规则，这些人以后肯定会做得好一些——不管他们参加这样的训练班与否。然而，由于他们的确参加了这样的训练班，所以他们就把业绩变好的原因归于参加训练。

△你说的例子中，交易员业绩变化是不是因参加训练班有一种安慰剂作用?在这种情况下神经语言学所起到的作用是不是也有安慰剂效果呢?

o 这个论点有一定道理。医疗研究人员认为，安慰作用对人有害。他们常常这样说，“我们得把这种安慰心理根除。”然而，神经语言学家并不这样看问题。他们认为，安慰作用是人的自然能力——人脑治愈肌体其他部分的功能。该功能非常有用。当我们需要的时候就能启用这种功能岂不很好?如果人脑能通过文字来达成安慰的作用岂不更好?如果安慰作用在一定程度上会产生有利的结果——也就是人脑影响我们的思考方式，康复及肌体功能，(包括从精神上和肌体上)——我们完全可以有目的地加以利用。

△神经语言学声称可以通过简单的精神训练迅速改变人的感觉和行为。能否向我们的读者简单介绍一下这些精神训练的内客?因为读者对神经语言学知之不多。

o 我举一个例子，这样的例子对读者很有益。假如我们的市场头寸目前都处于很不利的地位。问题是：情况有多糟?两周或两月以后如遇同样的情况会怎样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处理?如果你一想到这些问题就感到很难受，说明你处于巴甫洛夫所讲的非条件反射状态。这种情况在神经语言学中称为“抛锚”。倘若这些情绪会分散你决策时的精力，那么，用下面的技巧便有助于改善心理状况。

首先迅速地过一遍当时的不利情况，逐渐定格到一个你极为失望的画面中。然后再看看你自己是否处在画面之内。通常情况下，你从画面中看不到自己。然后在你的想象中会出现更多的情景、直到你看清以前的自我为止。

设想一下大画家雷诺阿，凡高的画中也有这样的情景。考虑一下用什么样的画框来装这幅画才台适。也许老式的大金框挺合适，或者应该选一个现代式样的铁框。这时候要注意一下当时的感觉如何。大多数人都会发现自己的消极情绪有较大的缓解，甚至完全消除。神经语言学使用这个办法把人的情绪与记忆分隔开来。这样做就像一个情绪调节按钮，也体现了神经语言学的基本原则：经验本身是可以重新组装到一起的。通过改变经验的结构，经验被改变。花几小时做这类心理调节训练便能让交易员达到客观的情绪反应。

另一个改变消极情绪的办法是：先从头想想这件让你不高兴的事，就像看电影一样。接着加入一些深沉、激昂的音乐，而且音乐的格调与记忆的性质越不协调越好。然后再调整音乐曲目，选择一个好听的曲目、重新回忆一遍你心目中的那件事，过一遍后再从头开始。最后，在把音乐全部清除的情况下想那件事。看看你现在的反应如何。一些人这时会感到那件本让他悲哀的事现在看起来很幽默，甚至很荒唐。而大多数则会把刚才的失望情绪淡化许多，至少改变不少。

显然，一种方法以视觉为主，另一种方法则偏重听觉。使用哪一种方法主要看你的哪种感觉更强，感觉越强，效果越好。

△能否再举一个例子。

o 下面这个办法可以增强你的自信心。和其他许多神经语言学的方法一样，使用下面的方法需要一个完全放松，不受外界干扰的环境。

在你的经历中你肯定也有很多次特别有信心的时候。那就回忆一下那时的情况吧。把自己的思想带回当时的情景中去，看看你看到了什么，听到了什么。当你重新回到过去的辉煌时，你的信心会增强，再设想你周围的地面上有一个彩色的圆。在你的情绪达到的顶点时，你走出彩色圆环。把信心留在原地。(我明白很多人都觉得这个方法很奇怪。)

现在设想将来某个时候你信心不足。如果你把将来的环境(包括时间、地点、事件)具体化以后，马上再回到那个假想的彩色圆中，你的信心会随之而来。你已经把过去某一个时刻的信心和将来的环境结合在一起。这样做你肯定会信心百倍。将来如遇到你设想的那件事，你不用再去想过去，因为这种情绪会自动出现。这样的练习可以反复去做，只要你愿意。

△为什么有时候成功能带来幸福，有时候却不能?

o 我认为，人们都以过时的模式来定义成功的内涵。例如，有的人把成功定义为要有一套房子，一种品牌的汽车，一个理想的配偶。他们以此来判断自己是不是达到成功，其实他们把自己与这些毫不相干的事物联系在一起。他们并没有真正过他们所设想的拥有这些东西以后的生活，“难道我想要的就是这种生活吗?”所以，我建议人们不要只把他们的理想停留在抽象中，而要真正进入那种生活中体验一下，让自己的精神感受几周或几个月。如果这样做以后，人们肯定会发现有些美中不足，我建议他们再做些调整。人们为了未来而费尽千辛万苦，而当理想中的未来，或成功的未来变成现实时，那应该会心地幸福才对。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

否则，便会引来极大的悲观失望。

△你是说，人们实现目标以后并不感到幸福是因为没有把目标定好?

o 因为他们没有去为真正让他感到自我实现的目标而奋斗。他们奋斗的目标是社会，家庭或媒介要求他们去做的。我们心中只有那些具体的成功标准。比如，在夫妻关系中什么是最有价值的?我们所知道的答案都来自一些广告之中——自己的配偶年轻而富有魅力。但其他重要的因素是什么?我认为人们迷失了方向；他们仔细思考成功对他们意味着什么。

△人们怎样去设定让他们感到真正幸福的目标呢?

o 神经语言学解决这个问题的办法是让人们去想象一下他们的人生尽头。有些人开始并不愿这样做，但当我告诉他们那可能是一个漫长、健康而积极的阶段时，他们便欣然同意。然后我让他们回忆一下他们所取得的成就，看看他们想不想再做点别的什么事情。虽然这只是一个思维游戏，但如果从人生尽头的角度看问题、一些潜意识的期望便会油然而生，人们很容易地判定他们真正想做的事情。我问我的一些客户，“你的人生中哪一阶段最有价值?”

做这种试验的想法来自于我上大学时的一段经历。我曾经在医院工作过，医院里住着很多年老的病人。在三年中，我和数百位年迈的老人谈过话，我询问他们一生过得如何，他们喜欢什么样的生活，有没有什么遗憾。

△结果怎样?

o 我发现 **19** 岁时坠入爱河非常重要。愿意尝试未知，如离开偏僻的家乡，也很关键。另一方面，仅仅由于年龄原因而退休是很多人一生中最大的遗憾。

非常让我吃惊的是，一个人为他们有生之内所做的事情而后悔——他们把生命消耗在一些琐屑追求上，从而没有机会认识生命的真正价值。倾注全部身心去实现这些价值，从他们的体验我们所汲取的教训与神经语言学所强调的重点不谋而合：如果我们为生命的真正价值而奋斗，直到实现它们，我们就不会感到失望和空虚。

△你怎么知道你追求的目标是不是具有真正的生命价值呢?

o 从使命的角度考虑就能说明问题，使命不是你强迫自已去做的事情，也不是为解决一些生活中的难题而为。它是发自内心的向往。就像约翰·格林德所说：“你是不是非常向往以致愿意付出代价去做呢?”

△强烈的动机是交易员成功的基本因素吗?

o 在任何领域内获得成功的人士都有很明确而强烈的动机。动机分为两种，在神经语言学中称为动机的两种方向：或者是向往我们希望的事物，或者是逃避我们所不希望的事物。

例如，我们不妨看看人们早起床上班的情形。闹钟响后，床上那位先生会自言自语，“噢，不，我还得再睡一会儿，”按一下闹钟铃。一会儿，闹钟又响，他便会在头脑里过一遍急匆匆准备上班的过程，想，“没什么难的，还是穿昨天那套衣服，早饭就算了，”又接一下闹钟，倒头接着睡。几分钟闹钟又响，他的头脑里出现上班迟到，点头向老板解释的情景，他觉得把车开快点就可以了，于是又睡着了。但是，当闹钟再次想起时，他仿佛听见一种声音在喊，“必须起床!”他仿佛看见客户已经等得很不耐烦，老板对他咆哮如雷，声言要炒他的鱿鱼。当这些情景越来越清晰，声音越来越大时，他终于说，“得了，还是起床吧!”最后他下定了决心，有了起床的动力。

而另一个则不同。当他听见闹钟时，他会想到那天他有很伟大的事情要做。他仿佛看到自己又获得了新成就，便会欣然起床上班。这个人也有动力，事实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，处于这种情况下，这个人很可能在闹钟响之前就起床。

那位直到想起要被老板炒鱿鱼才起床的先生所具有的动机是避免他所不希望的情况发生。他的动机是对痛苦、不安和消极结果的逃避。他选择朋友的标准是不让他烦心，他不会跳槽，除非他再也无法忍受自己的工作。而后面那位先生的动机则向往他所希望的。他做事的动机是为了获得幸福，奖励以及已经确定的目标。他选择朋友的标准是能给他以鼓励。他会为了更大的成功机会而推进自己的工作。他要获得他所希望的事物。人们可能都有两种类型的动机——向往他所希望的和逃避他不希望的——但是大多数人都以其中的一种为主。他们受动机驱动的方式不同，二者在不同的情况都是有益的。

△"向往"的那种动机显然很有用，而"逃避"的那种动机也有益吗?

o 大多数人都有你所提的问题。前一种动机的有用性比较明显，为一定的目标而奋斗是社会所极力推崇的。相反，后一种动机则不被人们看好。其实后者是解决问题时所惯用的方法。习惯于后一种思维的人常常是解决问题的能手。他们常常这样说，"对不起，这里有一个问题。"他们能够发现问题，而且要解决问题。有时候他们不能太关注一些具体问题，而忘记自己的总目标，但他们总能解决这些问题。而倾向于前一种的人则会因为关注于自己的目标而忽略一些具体问题，或具体困难。因此，两种动机都是有用的，人们要取得成功做到二者兼备是不可缺少的。

△你是说两种动机都能获得成功?

o 是这样。人们在各种媒体所看到的成功人士大多是以"向往"动机为中，而后者虽也能取得成功，但容易被人们忽略。例如著名的股市预测大师马丁·齐威格就属后者。他管理的资产超过 **10** 亿美元，他的著述倍受青睐。当他谈到自己的经营战略时说，"不要逆利率趋势而行，不要逆市场趋势而为"。他用后一种动机而减少损失。规避风险。许多大交易商在谈到如何保护自己或"防守阵地"时都拥有后一种动机。

△后一种动机肯定有缺点吗?

o 是有一些不利之处。以后一种动机为主的人在成功之前总是要经历很多痛苦和忧虑。如果承受的负面心理压力过大，对于他们的健康肯定不利。这些人要学会即要获得成功，又避免承受太多的心理压力。他们把这些问题看得越轻，问题的严重性就会越小，他们取得成功的动力也会相应减小。因此他们这些人太注重具体问题，太关注他们要避免的情况，而忽略他们要追求的目标。

△成功的交易员具有哪种动机更好呢?

o 他们通常都有一种"向往拥有希望所有"的动机——比如成功，金钱——这是他们在市场上取得成功的原因。但是，具有这种动机的人也有必要培养另一种动机，因为它是风险规避时所不可缺少的。在我对交易员的调查过程中，没有规避风险意识是不可能取得成功的。

△动机显然是达到成功的重要因素。但是，除此以外，还有其他因素吗?

o 神经语言学的研究表明，在人们通成功的目标的过程。有 **5** 个条件不可或缺。首先，一定要用肯定的术语将目标表达出来。目标不应是为了摆脱某件事物——如，"我不想赔钱"。相反，应该用肯定的术语表达出来，"我想保护自己的资产"。第二个条件是，目标应该你自己设定的。"他们想要做大头寸"，这样的目标便不符合这一条。相反，如果是自己的目标。便是，"如果市场条件允许，我要把交易头寸扩大一倍"，这样的目标更有可能实现。第三，目标应该是具体的。抽象的东西往往是空洞的，你对自己的目标描述的越具体，越详细——可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以看到、听到，实现后可以感觉到——越好。第四个条件便是目标的时间、地点和对象。第五个条件是要清楚实现自己的目标会造成怎样的影响。目标值得向往吗，实现目标后效果满意吗?所有这些条件将会使我们对目标胸有成竹。

△你是怎么开始与交易员合作的?

o1987 年，史蒂夫·比耶努西来找我，问我神经语言学能否帮助设计一个好的交易模式，当时他正在彼得·史蒂德梅尔市场逻辑学校接受训练，他正想从场内经纪人转变成长线交易商。他的问题让我颇受启发，这样可以促进市场研究。

△什么样的市场研究?

o 研究成功的交易商是如何设计交易模型的。

△接近这些交易员容易吗?很难设想他们会轻而易举地同意你去观察和研究他们的交易情况。

o 对于场内交易员而言，你所说的不难做到。你只要进入交易场便能做到。而像彼得·史蒂德梅尔(很成功的期货交易人以及“市场概况”的发明人。所谓“市场概况”便是以市场交易量为依据的市场分析方法)，我可以参加他的培训班来研究他的交易方法。而像另外一些大交易商如吉米·罗杰斯、保罗·图德尔·琼斯、理查德·丹尼斯(都是当代最优秀的交易员，在我的《投资高手》中都对他们进行过采访)，只能通过音像或书籍研究他们，别无他法。

△能否举一个你帮助过的交易员?

o 最近，我一直在帮助一名交易员，这里隐其姓名。这位交易员一直做得很好。但是，他每次获胜后，总要将部分利润吐出来。我和他接近后才发现，他了解很多成功的交易员，但人格并不怎么样。所以他害怕将来也会与他们同流合污。他解决这个问题的方法便是采取中庸之道，不让自己太成功。

他的观念对他的个人生活也有很大的限制作用。他认为他得把交易放在生活的第一位——也就是他不可能有自己的个人生活或家庭生活。使用神经语言学便能改变他对交易的错误认识。对我那是一段美好的记忆，因为在我的帮助下他重新获得了他作为一个交易员本不应被剥夺的个人生活。

最近，他给我打来电话，告诉我他的交易头寸已经扩大到 1000 多个合约。通过改善他的心理素质，他对市场的观察、判断能力便大大改善，交易水平也相应提高。

△在你看来，成功的交易商与一般交易员有何不同?

o 一个重要的区别是信仰。在查尔斯·卡尔费尔德“超级交易大师”一书中，优秀交易员都坚信他们肯定能取得成功，信仰坚定。与此相比，米切尔·里尔纳通过研究发现，绝大多数人不能强有力地主导自己的生活。他的结论是从与不同行业的数千人采访中得来的。成功与平庸的对比也正是成功交易员与平庸交易员的区别所在。优秀交易具有绝对充分的信心，相信自己有能力取胜——对自己市场竞争能力的信心。而大多数交易员则不是这样，他们缺乏信心，而且总是把失败的责任推诿给别人。

△除信心外，还有没有其他特征?

o 另一个重要特点是他们很熟悉，而且运用起来非常自如的交易方法。例如，艾利奥特市场曲线分析法以及其他图表分析法都可以为他们所熟练掌握。只要他们对一种交易方法很精通就行，并不一定要样样都很擅长。

△对于这种情况我知道原因何在。

o 那你说说看。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

△我认为很多所谓的交易方法都很空洞。

o 你的话很有启发性，值得注意。

△所有的技术分析方法都是以价格为根据。实际上，它们就好像带着不同颜色的眼镜看市场价格。无论使用哪种交易方法交易员都需要不断积累对于价格走向的经验——虽然不同的交易方法观察的角度不同。其实，其中有些方法没有一点意义。交易员们是带着不同颜色的眼镜看价格，而不是很清晰的眼睛。具体选择什么方法则取决于个人爱好。关键在于，只有使用者培养出很丰富的关于市场价格的实际经验后，这些技术分析方法才见效。

o 你的观点与我不谋而合。交易员使用的交易方法要与他们的思路相一致。交易方法合适与否要看它们与交易员的思路，思考技巧以及决定方法是否匹配，至于这些方法对市场的解释和预测有多准确则是次要的。交易员熟悉一种交易方法后，有助于他或她培养自己临场感觉。经验是不可替代的。

△成功的交易还有其他特征吗?

o 还有一点特点是，大凡成功的交易员都有自己的实际有效的交易策略。有的交易员行动果敢，而另一些则优柔寡断，错失良机。除了个性原因外，最重要的还是交易策略不同。

△那么，你所说的成功的交易策略是什么意思?

o 成功的交易策略要具备以下特点。第一，它是自动的。也就是说，具体一定的市场情况，交易员不用反复思考便知道该怎么办。第二，好的交易办法应该是和谐的——也就是说，它不会出现内容矛盾。第三，这个战略本身应包含一些“避免他不希望”的动机，以制订完整的规避风险计划。第四，要有预见性，在入市之前能预见到有良或不良的情况都有哪些。第五，应有明确的信号让交易员知道某次交易的优劣。

△成功的交易员有什么共同之处吗?

o 能够自动调节自已的精神状态至关重要。真正出色的交易员能够经受任何冲击。在处境不利时，他们不仅不会冲击，反而会很镇定地按照自己的方法去做。这种临危不乱的精神素质也许是先天具备。也有的人则是采取各种方法去化解和控制自己的情绪。无论是哪种情况，他们都能够不受情绪支配。当交易不利时，彼得・史蒂德梅尔的态度是：“仔细观察”。他以一种科学的冷静去观察市场。由于冷静，优秀交易往往能够得到市场信号，判断出如何采取行动才是最有利的。

△这种精神素质能够通过后天的努力来学会吗?

o 有些出色的交易先天就具有很超然的态度——而另一些人则是学会用一些方法去控制他们的情绪冲击。两种都行，具备两种素质的人都可以把交易做的很出色。而市场交易常常也吸引许多精神状态并不适合市场交易的人进入市场——那些醉心于挣大钱的人们；那些愿意承受高风险的人们；以及那些喜欢市场惊涛波浪刺激的人们。

△你如何培养这些人去调整他们的精神状态呢?

o 我只是让他们先不要入市交易，先坐下来，想象他们在冷静地观察别人在做交易，思考当时所应有的精神状态。我还让他们练习其他神经语言学所设计的方法去校正他们的精神状态。

△这样就可以产生良好的效果吗?通过这练习能够让一些天生神经过敏的人去冷静对待各种危机局面吗?

o 如果有些人神经过敏，那就说明他特别容易冲击，只是需要多做一些练习

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罢了，最后的结果仍然是满意的。我明白这样说听起来有些不可思议?但我们的大脑确实学东西很快。如果你能改变大脑看待事物的方法，那么你就能永远改变大脑对环境的非条件反射。

当然，有时候也会出现一些问题。我有一个客户，他是很容易冲动的交易员，本来他的交易方法很好，可他就是不去遵守它。我教授他一些方法，让他摆脱市场交易对他的情绪冲击。一天我在旁边观察着他应用这些精神调节方法，结果很见效。仅仅几个小时，他就净赚 **7000** 美元，正当我有一点满足感的时候，他对我说，“那样做太枯燥”。我大吃一惊。我想，我帮他解决问题。帮他挣数百万美元。帮他过上富裕生活，可他并不买我的帐。他知道怎么进入一种冷静状态，他只是不愿那样做。

这次经历让我明白，有些人做市场交易是因为他们想从中发泄情绪。此后，我便帮助这一类人在市场以外的场所去找乐子，并给他们制订发泄情绪的计划，让他们明白，我的训练并不是要否定他们去发泄情绪，而是让他们寻找恰当的表达时间和表达方式。

△关于成功和失败的交易员还有没有要补充的?

o 在成功的交易员和失败的交易员之间的最后区别还在于我称做的“操作隐喻”。一个执行隐喻确定了我们怎样看这个世界，怎样去塑造信仰，怎样去行动以段培养怎样的生活态度。有的隐喻把市场比作一个女人、一场战争、一场游戏以及其他耳熟能详的普通称谓。当把市场比喻游戏时，理查德•丹尼斯说，“就像一下子要一百部象棋。”彼得 • 史蒂德梅尔说，他正在“解决市场”，图德尔 • 琼斯说，“这是一场游戏，金钱是一种得分方法。每一个执行隐喻都会让交易员坚持一种信仰，对市场持一种态度。这样会创造更好的市场效果。”

与此相对照，有人则把市场比喻为一种肉搏，有人说，“今天我几乎要掉一层皮”，或“今天我被击中了”，后者则把市场交易比作一场战争，说话者好像在战争中受到创伤。那么哪些比喻更客观呢?答案是不言而喻。区别在于这些比喻所表达的不同含义。在游戏中，有成功者也有失败者，但不存在肉搏或战争中的生存危机。将市场比喻为生死危机考验虽然能激发他们勇气和力量，但不利于他们培养一种游戏所需要的长期交易策略和技巧。有一个适合交易风格的执行隐喻也是走向成功的基本要素。

△你能辨认出哪些人能成功，哪些人不能成功吗？

o 当然可以。我能通过研究他们的交易档案资料，如信仰、战术、精神状态作出判断。说得更通俗一些，通过多年的研究，对一个交易员能否取得成功只要看他随着时间增多经验有没有增加就行。许多交易员无法取得进步是因为他们总是不断地变化交易方法，而对任何一种方法都不熟练，都没有完全掌握，结果，他们只有六次一年的交易经验，而不是六年的交易经验。与他们不同的是，出色的交易员则只倾心一种交易方法——什么方法并不重要——而且颇精通于此种方法。

△我们曾经讨论过要花费时间去检验你的目标——确保他们达到你设想的目标；否则你再改变方法。假如一个人已经做到你设定的目标。你提出什么建议帮助他们把目标变成现实呢?

o 我可以举加利的例子来说明这个问题。加利现在是我的同事，也是神经语言学的指导教师。加利对这个问题的研究源于他的一段个人经历。加利是一个热衷长跑的人。几年前，当他沿着加州一条大道跑步时，一辆卡车把他撞了。当时他伤势特别重，急救大夫说不准他能否活下来。经过两次难以承受的大手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术后，他勉强活下来。大夫说这多亏他的身体好，但他再也不能像正常人那样走路，更不用说跑步了。

在以后的两年里，加利坚持运动康复。克服重重困难后，他的身体大大康复。现在，他仍然坚持跑步，而且是神经语言学很称职的指导教师。不用说，给他治疗的大夫非常吃惊。但是大夫的评论是基于一般的病历。他们没有认识到加利是一位不同一般的病人。

事故发生不久，加利开始研究体育伤害康复。他研究那些成功的运动康复病历，并掌握了其中的关键要素。他还观察了他们的精神状态。他发现，这 **6** 个病人都具有以下 **6** 个精神素质：

第一，这些人都具有两种类型的动机。换句话说．他们既向往一定的结果，又竭力避免另一些后果。这样，他们最大限度地发挥了两种动机的优势。

第二，他们都全身心投入于重新获得健康而强壮体魄。这是他们的追求，他们不会就此作出妥协。事实上，他们中的很多人不仅想完全恢复健康和体力，而且希望体形比受伤前更好。他们知道自己的能力，不会去妥协的。他们明白，他们将获得成功。

第三，他们分阶段进行康复。如果你妄想一蹴而就，比如短期完全从伤害中恢复过来，那么，想起这么大的任务就会把人吓住。但是，如果你分阶段进行的话，就容易完成。每一步都是一个新目标。对加利来说，在走路之前他必须先把生命保住；在能跑之前，他必须先会走。加利和其他康复运动员从每一步的成功中获得极大的满足。这样，在他通向成功的道路上，他们首先获得了一步步的胜利，

第四个因素在于他们的时间观念。他们很注重眼前的时间。如果他们只看重将来，而不是眼前的话，就容易对长远目标产生怀疑。

第五个因素对参与运动康复活动的积极投入精神。

最后一个因素是他们怎样看待自己的表现和取得的进步。人们都倾向把自己的行动和其他人进行对比，这种思维源于孩童时期，成年后更是根深蒂固。参加康复的运动员摆脱这种思维定式至关重要。由于受伤，他们与其他人对比肯定要处于劣势，而且可能会因此而灰心丧气。成功的运动员们只专注于自己的进步，他们多进行自我对比，他们经常询问自己，“自从上周或上月以来，我取得了哪些进步?”

事实上，教孩子进行自我对比是家庭教育不可或缺的部分。让孩子们明白，不管做什么事，总有人比他们强，也有人比他们差。重要的是我们自己的进步，这样，孩子们便会从别人的成功中得到鼓励，而不是嫉妒。以上六个因素结合起来将会形成一种成功的动力。后来的研究表明，这六个因素也是人们保有积极的精神状态的基础。不管是运动员，还是企业家、行政人员，他们越自信，他们越拥有上述六种心理素质。

△看来，你对神经语言学和市场交易研究颇深。那么，在你看来，二者有何相似之处?

o 交易和神经语言学恰似能够相互反射的镜子。交易是关于市场模式，神经语言是关于人们的思维模式。两者都可从看得见的结果中得到验证。交易员的成绩可从他们的市场结果去判断——他们交易账户中的资金——而不是他的市场理论多么美妙、深奥。神经语言学的应用者也由他们的结果来判断——客户想要获得的生活变化——而不是有关大脑如何运作的夸夸其谈。神经语言学力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图发掘大脑的优秀潜质。市场交易的成功也离不开发挥人的聪明才智，因此，也只有少数人才能获得胜利。我对神经语言学和市场交易都很着迷，因为两者都偏重人的高素质以及都能以有形结果来验证。

神经语言学有没有功效?我个人对这个问题评论无关紧要。因为它只代表我的个人意见。肯定会有大量的一手资料去证明神经语言学一些技术的效果。但是，目前还缺乏具有说服力的科学的试验来验证。当然，以科学试验来证实神经语言学的结果有一定的难度，因为神经语言学的众多概念都是有关信念和情绪的。但是，神经语言学的特点之一是能够在短期内看到结果。因此，如果你以一定的形式尝试神经语言学的话(比如书籍、音像、讲座等)，你能够很快就可以看出它是不是对你有效。

且不说神经语言学的其他功效如何，我认为福尔克纳的有些信息是很有用的。如他讲的使命感就利于集中精力和增强动力。我听福尔克纳的专业磁带时恰逢我正在筹略一个商品交易咨询公司，而且取得了很大的进展。我认为福尔克纳所称的成功六要素很有意义：

1．用“向往所希望获得”和“避免所不希望发生的”两种动机。 2.制定完全实现自我的崇高目标，不作任何妥协。
3.把目标分成几个阶段，从每阶段的成功中寻找自我实现的满足感。
4.充分利用眼前的时间——也就是着手眼前的上作，而不好高骛远。
5．完全依赖自己的力量达到目的。
6.要经常进行自我比较以衡量自己的进步大小。

以上六要素对市场交易具有应用价值。例如，强调自我努力就是说完全依赖他人的交易方法不可能获得交易成功。另外，提出自我比较是说要拿自己的现在与过去去对比，以此评定自己的进步和成绩，绝不能盲目地与别人进行比较。

福尔克纳心目中的成功交易员与大多数人不同。大部分人看来，成功的交易员应该勇于冒大风险，总是在惊涛骇浪中谋取成功和失败的酸甜苦辣。按照福尔克纳的意见，掘尽黄沙始到金，真理最不容易为人们所发现。成功的交易要学会避免风险，而不是追求风险。福尔克纳认为，成功交易员的最大特点之一就是在做交易时总能保持冷静、超然、客观。交易员不能从市场中找乐趣，而应该在生活的其他方面去发泄情绪。

其实，福尔克纳的许多见解不只对市场交易有用，还涉及其他方面。绝大多数读者都会从福尔克纳和神经语言学的论述中领悟成功的含义。其中关于许多幸运老人的评论很发人深省：“他们真正后悔的是没有做的事，而不是做过什么事”。

罗伯特·克鲁兹——潜意识的作用

我第一次知道罗伯特·克鲁兹是通过 3000 俱乐部，一本交易员相互交流经验的期刊。其中一篇文章写到，他从一位英国催眠家审查协会(BHEC)成员，罗伯特·克鲁兹，买到的几盘有关潜意识的音像带对他的市场交易业绩产生了巨大的促进作用。我感到很好奇。

罗伯特·克鲁兹的生活经历很像狄更斯笔下的人物。罗伯特出生在二战期间匈牙利的一个犹太人居住区。八岁那年，他和一位伙伴乘看守不注意跑进原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始深林，那里几乎是死亡地带。由于没有别的地方可去，罗伯特只得再回到那个犹太人居住区，他在那里一直呆到二战结束。之后，罗伯特辗转在许多孤儿院，最后在南非的一家孤儿院度日。幸运的是，他在那里遇见了一位很喜欢他的宝石商人。这位富裕的实业家每到周日就把罗伯特从孤儿院带出去远足——这种关系最后发展到直接抚养罗伯特。这样，这位历经战争恐怖的孤儿就成了南非巨富的儿子，从而开始了他的新生活。

克鲁兹的战争经历使他成为以色列的积极支持者。随着他年龄增大，他变得越来越衷心于以色列。他因竭力劝服其他南非年轻的犹太人移居以色列并加入以色列武装部队，而他本人若不采取行动，会有虚伪之嫌，他最终便身体力行了。尽管遭到了他深爱和尊敬的父亲的反对，他还是在 **1956** 年对埃战争中作为伞兵加入以色列武装部队。然而，以色列经济中的潜在的社会主义倾向让克鲁兹大伤脑筋，以至于最终他移居到了大不列颠。

在伦敦，克鲁兹的艺术天赋使他选择了服装设计这个职业。他最后竟然在披头士时代的全盛时期在卡内比大街发展了自己的服装线。后来，克鲁兹的事业还扩展到包括设计织物图案和为海外生产商及成品进口回英国设计衣服。在几年的时间里，克鲁兹为了发展自己的生意，广泛旅游穿行，跑遍了整个远东地区。尽管克鲁兹的生意很是兴隆，可他对贸易的迷恋有增无减，使他又一次在事业上作了一次大的改变。**1988** 年初，他放弃了自己的生意，移居美国，以极大的热情开始做一个全职的交易员。

克鲁兹不愿对他作为一个交易员的成就多加评论，只是说，他做得还算不错，最起码足以“过上一种非常舒适的生活”。“这是世界上最好的事业不过了!”他不无感慨地说。“再没有其他什么职业像交易员那样黑白分明。你要么对了，要么错了。”(他说这句话的时候，我突然注意到，他正穿着白色的衬衣和黑色的宽松裤子。)“交易还有一点吸引我的是因为你完全依靠你自己的才干和能力。”

我是在他的福特劳德代尔的家见到克鲁兹的。他是一个坦率、友善的人。他坚持要亲自开车到机场接我，并热情地邀请我在跟他的房子连着的专为客人准备的屋子过夜。

我和克鲁兹几乎谈了一整天。克鲁兹说话时带着一口明显的南非口音(对一个未经培训的美国耳朵，听起来会误以为是英国口音)，这在他讲述过去的经历时又增加了他叙述的特色。我们是坐在他的院里开始谈话的。在我们的前方是水道和热带森林禁猎区，他的财产一直到那儿为止——那真是一个非常特别的后院。佛罗里达冬日的季节凉风使我们不得不走到屋里，到克鲁兹的办公室继续采访。克鲁兹和他的妻子，一个著名的金融预测专家，共用的这个办公室，宽度和房子一样，一面窗户朝海，另一面窗户俯瞰水道和森林。克鲁兹把办公室沿着他们喜欢的视线划分开来。

你可以看出克鲁兹是个严肃的制图者。办公室里有张制图桌子，上面铺着一张三英尺长，二英尺宽的图表，是克鲁兹手制的。不像传统的图表那样，用垂直的柱子代表每天或每段时间间隔，克鲁兹的图表采用的是对称性方法的一部分，用不同宽度的价格柱子代表。这种方法是在价格和时间对称的假设基础上，由乔·兰迪南，**W·D·**甘的首批学生之一，发明的。

采访暂时被较长的晚饭打断。克鲁兹如果做交易能像他做匈牙利饭做得那样好的话，他一定会成为一个非常富有的人的。

△你说过，要做交易员，首先要会催眠术。那么，就你而言，交易和受催眠术训练哪一位是在先?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o 交易是促使我学习催眠术的催化剂。我第一次参与交易正值黄金市场牛气冲天，新高屡创的 **1979—1980** 年。当时，我以为自己是在做交易。现在看来，那根本不算是在做交易；那简直就是胡闹。

△到底怎么回事?

ol979 年市场处于牛市，每隔二、三天“金融时代”杂志就刊载一篇文章，标题总是“黄金市场又创新高”，或者其他类似的文字。这种连篇累牍的新闻非常刺激我。我有一位朋友在做黄金交易，而且从中赚了不少钱。一天晚上，我们出去吃晚饭，他一直不停地给我灌输黄金市场的种种见闻。他以市场专家自居。后来我发现，他对交易几乎是无知。他对我说，“罗伯特，你是个大傻瓜。你每周工作六天，每天工作几个小时。而我每天只工作 **3-5** 小时就挣很多很多的钱，咱俩谁的日子更舒服?”

后来，他帮我介绍了一位经纪人，我开设了一个交易账户。接着就发生了大悲剧：我的第一笔交易绝对是大赢，第二笔交易也赚了钱，第三笔则是不赔不赚。第四笔交易又是赚。第五笔交易将赚的钱全部吐了出来。而第六笔交易则把我前几笔交易的利润全部赔掉还不够。市场风云突变，我赔了一大笔钱——比我的开户资金多得多。

△换句话说，你一直在增加资金数量。

o 是这样。我的帐户资金一直在增加。我不断提醒自己，“市场行情将发生变化、市场行情会发生变化”，实际情况、市场行情再也没有任何变化。

△你是什么时间洗手不做的?

o 我对自己有个限制，超过一定的量我就停止交易。在一家服装企业中，我持有 **50**％的股份，我的底线是，我的损失绝对不能威胁我的服装生意。当我的损失达到我所能承受的最大限度时，我便停止了交易。这一段经历确实让我损失掉不少的资金，更重要的是，时时引起我的自责和反悔。在此之前，我是一个成功的商人，从来没有失败过，我难以相信，自己是那么笨。

△你做交易时，你自己做决定呢．还是听从经纪人的建议呢?

o 我的经纪人对我的建议颇有“帮助”。后来我发觉，他并不比我懂的多。但是，我一向对自己的行为负责，这次也不例外。

△引导你参与市场交易的那位朋友最后如何?

o 他从来没有动摇过，一直坚持自己的信念，最后他成了专职经纪人。

△你从市场出来后，还一直为过去的失误而自责吗?

o 很久以前我就发觉，一个人所做的最坏的事情莫过于对过去的失误喋喋不休。如果你一直说，“我不应该那样做”，那就像一辆马车还在原路上徘徊。久而久之，心理会造成负面影响，你的行为会因此而难有改变。

当时，我毅然决定，要么下决心弄清市场浮动的原因何在，要么咧嘴一笑，走开，余生不再做一个合约。我不是那种躲避挑战的人．我选择了前者。

恰好那时候，我因商去远东的偏远地区旅行，由于那里没有多少消遣，我有很多空闲时间．我于是乘机阅读许多有关市场的书籍。同时，我还跟踪每天的市场动向，我甚至让我的合伙人把每天黄金市场上的开盘、收盘、最高价、最低价等情况给我传真过去。我狼吞虎咽地啃一本又一本有关技术分析的新书，我的市场知识也在与日俱增。我读的有一本书叫《如何在商品市场上赚钱——诀窍良多》，这本书的作者是查尔斯·狄拉蒙德。我发现查尔斯的研究思路与众不同。这本书向读者推荐一种独特的分析方法叫点——线图表。我看了以后很受启发，我买了狄拉蒙德的第二本书，该书对这一问题进行了更深入的研究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来，我又开始用这种点——线分析方法投入市场交易。我发现我做交易时总是优柔寡断，总是害怕遭受损失。这时候，我便主动与狄拉蒙德联系，向他提有关技术分析的各种问题。我向狄拉蒙德发以一个传真，内容是诉说我无法做交易的苦恼。他仍是那样客气并回传，你所经历的是一种单纯的“心理问题”，我们称之为“僵硬”。

在此前后，我遇见一位老朋友，他是一家上市公司的头。他看起来郁郁寡欢，我问他到底怎么回事。他告诉我，他正和老婆闹离婚，生意也做得一塌糊涂。三天后，我又在一家饭馆与这位仁兄邂逅，只见他谈笑风生，看来心情不错。他的变化令我吃惊。第二天在一起共进午餐时，他向我讲了他是如何去向一位会催眠术的大师请教，生活是如何回归正道的。我向他要了会催眠术的大师的电话号码，便去向他请教我做交易时出现的心理问题。

△他的催眠术对你有帮助吗?

o 当然有帮助。我的交易业绩很快上升到不赔不赚：这对我已经是很大的成绩了。在做交易时仍然有一点犹豫不决，但所谓的“僵硬”已荡然无存。催眠术有如此功效，我获得了很深刻的印象，于是便四处打听情况．想接受催眠培训，希望自己也成为一个催眠大师。后来发现，有一个叫英国催眠家审查协会**(BHEC)**的组织可以提供这种培训。我便参加了新学员培训。

△培训时间有多长?

o 就两个周末。

△仅仅两个周末的培训你就可以成为一个具有催眠术的人吗?

o 当然不是这样。这个培训只传授给你催眠技巧，这一过程比较简单。第二年，我又每周用一天的时间观察指导教师约翰·克罗斯的催眠过程。后来，在克罗斯的监督下，我又可以直接对他的客户进行催眠实习。接着，我又上了**BHEC**的高级班，所有这一系列程序之后，我才参加了 **BHEC** 的资格考试。

△谈谈你的第一个客户。

o 我的第一个客户是一个学生，他要我帮助他提高学习成绩。虽然他很敏感，但他还是一个很容易催眠的对象。

△大约有多少人能够被催眠?

o 大约 **85**％。与一般人的观点不同的是，越是聪明、有创造力的人越容易被催眠。

△你是说 **85**％的人都能通过催眠治疗来改变他们行为举止和心理?

o 是这样。只要他们做的事情不是他们在正常清醒的状态做不到的事情。

△晚间俱乐部的催眠大师们怎么让人们去出自己的洋相呢?

0 秘诀在于，自愿上台表演者都是那些喜欢在大众场合表演的人。他们一般都是很想显示一番。催眠术只是通过摆脱潜意识对行为的控制来唤起参与者的自然倾向。实际上，让一个天性腼腆的人到台上做蠢事是不可能的。

△你怎么辨别出。参与者是真正被催眠了，或者只是按照指示取悦催眠大师呢?

o 有许多标准的技术。比如，其中一个办法就是告诉参与者，他或者她的手臂只是一块铁，然后再让参与者沿水平方向尽力伸臂。如果参与者真正被催眠以后，不管他怎样用力，他都不可能伸开——也不管他的体质强弱。

△你的第一位客户的情况还记得吗?

o 我给第一个客户的催眠情况是相当成功的。但那人不愿去经受一夜之间天翻地覆的变化。多年以后我才认识到为什么有些人使用催眠术疗效很好，而另

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些人没有任何效果可言。

△原因何在?

o 有些交易员的交易方法很好，不仅经过充分的验证，而且也为他自己的潜意识所接受。这些交易员可以通过催眠术去进一步提高。催眠术只能起到这样的作用：告诉他的潜意识、他的交易办法很好。

△也就是说。参与者必须首先达到那种状态。

o 是这样。一个初入市场交易的新手想通过催眠术而变成交易专家，就像一个初学下象棋的人想通过催眠术在一夜之间变成象棋大师一样，是不可能的。关键在于，在催眠术发挥促进提高作用之前，参与者首先要有一定的水平。

△除了把赔钱交易员变成赚钱交易员以外，学习催眠术对你还有其他影响吗?

o 毫不夸张地说，催眠术影响了我对现实世界的认识。

△请解释一下?

o 那时我认为，我发现了另一个我从来没有认识到的世界：潜意识。我认识到潜意识有力量去改变人的精神状态。当然，现在，我并不这么说。现在我明白了，潜意识和意识必须和谐一致。意识和潜意识越协调一致，人们就越容易获胜。然而，要获胜，你的潜意识必须相信这样一件事：你的获胜势在必然。

△那么，人们在交易市场上失利难道是缺乏这种信仰吗?

o 绝对如此。

△你为什么这么肯定?

o 因为我对这种情况进行反复的研究。

△能否举一个例子?当然，当事人可以匿名。

o 几年前，我帮过一位老交易员。他做了 30 多年的市场交易，而且一直都很成功。突然之间，他每个月亏空的资金达 6 个数。他连续 6 个月都赔掉这个数目的资金，在没有办法的情况下，他来向我求助。结果发现，他连续赔钱与他的妻子——一个很年轻的女人把他抛弃很巧合地同时发生。我告诉他，他与妻子分手并不是他自己的错，他妻子对他的爱只有笔记本那样厚，之后，他的交易很快大幅度改善。在三天之内，他扭亏为平，又过三天后，他就开始赚钱了。一旦他又开始赚钱后，我按照催眠术的程序询问他，“你的交易方法变了吗?”

“没有”，他回答。

“现在你感到更自信了吗?”我问。

“是的”，他回答。

“是什么让你发生了这么大的变化?”

“罗伯特，我感到我又有能力获胜了，胜利非我莫属。”

△为什么他过去缺乏自信?

o 这就是我说的下一个问题。显然，他原来认为，婚姻的崩溃是因为他已经没有能力像年轻时那样身强力壮，性功能已大不如以前了。由于在潜意识里他感到自己没有满足他的妻子，所以就以市场上的失败来惩罚自己。他认为自己没有能力去赢，因为他的家庭生活一团糟。

△人们在市场上赔钱难道都是因为他们感到自己没有能力去赢吗?

o 不是这样。有些人在市场上赔钱是因为他们认为自己没有能力获得胜利，而更多的人则是因为他们从来就不是一个成功的交易员，他们还不具备这样的基本素质。

△这些素质包括哪些内容?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

o **1.**制定一个有效的有分析依据的交易方法。

2. 为自己的交易方法设定一个合理的计划。

3. 以此计划为基础，给自己设定一些交易原则，其中应包括资金管理的技巧。

4. 在一段足够长的时间里反复检验自己的计划。

严格自律以按计划行事。如果你不按计划执行，计划再好也无济于事。

△一般来讲，你是如何帮助向你求助的交易员的?

o 我首先要做的事情就是问近 **30** 个问题，目的只有一个：看这个人是否有自己的交易方法。

△如果你发现此人没有有效的交易方法，你怎么办呢?

o 我会对他说："回家先去制定一个交易办法吧；然后看看你是否还需要我的帮助"。催眠术并不是拐杖。如果你连一个交易方法都没有，世界上的任何催眠高招都帮助不了你。

△这样的情况经常发生吗?

o 也经常发生，但大部分来寻找帮助的人都不拿市场交易当儿戏，他们都有自己的交易计划。问题在于，来求助的交易员在使用旧的交易方法时都遭受很多损失，经历巨大痛苦，新的交易方法并不容易作为一种新情况渗透到他或她的潜意识中。换句话说，交易员的信仰必须完全改变。

△你是说潜意识在制约交易进行吗?

o 是这样。每当你的市场交易计划失败时，你的潜意识中都会留下痕迹。损失越大，痛苦越深，比如，你用 **A** 交易方法遭受巨大损失。然后你会停止二年交易。在进行深入研究和验证后，你又制定了 **B** 方法。你明知 **B** 方法很见效。但是，使用 **A** 方法所遭受的损失在你的潜意识中留下的印象太深了，每当你准备做交易时，肾上腺素就开始流出，对交易的恐惧油然而生。有些交易员已经被这种恐惧情绪牢牢锁住。这就是所谓的心理"僵硬"。经历当初痛苦的交易失败后，我也遇到过这种情况。

如果你对一种交易方法经过验证并且制定出有效的交易计划后，你的理智已经知道该交易方法和交易计划非常有效。但是，你的潜意识会阻止你在市场上采取正确的行动。在你的潜意识完全接受这种新交易方法并且忘却旧交易方法之前，这一问题将无法解决。

△那么怎样才能完成这一转变呢?

o 我们必须摆脱对市场灾难的恐惧，应该信心百倍地为美好的未来作出规划。通过深度放松的催眠技巧，我们就可以克服心理障碍，引导潜意向良性状态转变。由于潜意识并没有判断是非的能力，它会把任何新的刺激作为事实来对待。通过催眠法。让潜意识明白，对过去的恐惧已没有意义，现在新的交易计划是可行的，这样，潜意识将完全接受这一新的现实。只有理性和潜意识和谐一致，交易员才能在市场上获得成功。

△在你执行过程中，有没有想做交易的客户，经过催眠后，你发现他们并不适合做交易员?

o 有。这种情况经常出现。有些人只是想通过市场交易去惩罚自己。当然，这都发生在潜意识层次上。有些人感到或想象自己做错了什么事，便认为自己应受惩罚。有些人想通过这样做来自杀；而另一些人只是故意做糊涂事；也有人就是想赔钱，即使他们清楚会出现什么样的后果。

很简单，有些人就是不宜参与市场交易。通过催眠术，我可们禀性的职业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我发现哪位客户属于这种情况，我就会明确告诉他催眠术的试验结果。我会对他说:“这是你的钱；我帮不了你，也不收你的费；为了你自己，也为了你的家庭，把做交易给忘掉吧。

△你要他们放弃他们想做的事情，他们会怎样反应呢?

o 绝对可怕。我的人身安全有时就受到威胁。“我要把你的头打到肚里去!”我劝他们改弦更张后，他们有的人这样对我咆哮。

△能否举一个具体试例?

o 有一位客户很讨厌他的老婆，但又没有勇气离婚。幽默的是，还是他的老婆建议他来找我。三年来，他的交易一直做得很好，可是最近却不断赔钱。经过催眠术试验，结果显示，他心目中唯一让他老婆离开家的办法就是在交易场上赔得一无所有，这样，他老婆便会一走了之。在市场上赔钱他老婆也看不出来真正的目的。他想让自己显得很无能，但他确实有很高的交易才能。所以，他这个月挣的钱，下个月赔完还要倒贴。

△在催眠术试验中，他承认赔钱的目的了?

o 我让他说实话。“你讨厌你的老婆呢?你认为你在市场上赔得足够多，你的老婆就会离开你吗?”

他大声喊，“我是这样想的”。

△这是他的潜意识在说话吗?

o 是。在他理性情况下，他绝对不会说出他真实的目的。其实，他想做交易，而且很喜欢这个职业。他对我说,“我热爱市场交易，我希望它能成为我的职业”。

△还有其他让你难以忘怀的客户吗?

o 我在伦敦时，发生了一件事很有趣。一天，一位男士找到我说，“克鲁兹先生，我听说你的催眠术很见效。我不知道你能否帮助我，但是，你是否帮助过交易员的妻子?”

我说，“还没有，但我认为我可以帮助她。到底有什么问题?”

他说，“经纪人每天都给我送来市场动向，但我就是收不到。我妻子把这些报告扣了。”

“你怎么这样说?”我问。

他说，“她把这些东西藏了起来。她每天都早早地等着邮递员来，告诉邮递员是我让她代领邮件的。起初，我不明白怎么回事，我给我的经纪人打电话，询问他为什么不给我寄市场报告过来。可他坚持说，他每天都给我寄来市场报告，一天不漏。这时我才明白，我妻子把它们给截了。”

“听起来真可笑．你为什么不亲自出来接邮件呢?”我问。

他说，“我根本走不开。邮递员来时恰逢交易过程中。我忙于观察显示屏。我想弄明白她为什么这样做。”

我问他，“你为什么不直接问她?”

他回答，“她根本不承认。不信你打电话给她。她什么都不承认。”

于是，我打电话给他妻子，说，“你的丈夫在我的办公室。我想知道那邮件都是怎么不见的。”

她回答，“克鲁兹先生，我承认我从来没有碰过那些东西。”

我问．“那么，你认为那些邮件哪里去了呢?”

她回答，“肯定是他自己藏了起来。他从来没有打开过。”

我暗自思忖，真有趣，我谢了她，挂掉电话，转身对她丈夫说，“现在咱们进行催眠术吧，不收你费。也许我能帮你弄明白你 妻子为什么这样做。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他说，“是一个好主意。”

催眠术有多种。大约半小时后，我让他进入到我设计的状态中。我问他，“经纪人给你寄的报告到底哪里去了?”

“噢，当然是我藏了起来，”他回答。

“你打开过吗?”我问。

“没有……。我不想看到自己的市场失误。”他慢吞吞地说。

“你怎么知道你什么时候赔钱?”我问他。

“经纪人打来电话，告诉我得再投入几千美元作为押金。”

“你又投入资金了吗?”我问。

“当然，我不能不投入。否则我的交易就必须中止——不这样不行!那样，经纪人会取消我的账户。”

“你为什么不让他替你取消交易账户呢?”我问。

“不，我热爱交易这个职业，”他大声说。

“难道你不明白自己在赔钱吗?”我问。

“当然，我又不是傻瓜。”

“那么，你为什么要把报告藏起来呢?”

“我不能告诉你。”他停了半天又说，“如果我告诉你，请你不要对我的妻子讲。”

“我发誓我不告诉她。但你要让我知道，如果她知道了，会怎样?”。

“她会勃然大怒，把我从屋里扔出去。”

“她为什么要那样做?”我问。

“因为我赌的钱是本来要给她买新衣服的。”

我当时想，我能对他提供的最大帮助恐怕就是劝他停止交易。我停止了催眠术，与他约定下周再见面。在他告辞前，他问我，“你能让我的妻子告诉我们她把邮件藏到什么地方了吗?”

我说，“下次咱们再谈这事。”

他建议，“下次干脆把妻子也带来。”

我说，“你的主意不错。"

一周后，他和他的妻子如期来到我的办公室。

我问他，“你想解决问题吗?”

他说，“当然，我们要争取解决这个问题——只要你能让她不再藏我的邮件就行。”

我让他进入催眠状态，接着，我告诉他妻子到底是怎么回事。

她并不感到吃惊，“我知道他一直在藏那些邮件，我还知道那些邮件藏到了什么地方，但我不敢声张，我害怕那样做会把他毁掉。”

她显然是一个很聪明的女人。在催眠状态中，我告诉他，“你的妻子同意把那些邮件都归还你，而且同意不再截收你的邮件了，但是，作为一个男人，你要对自己的行动负责，不要再装傻瓜啦”。

“你敢确信吗?”他问。

我回答，“我可以保证，我马上停止催眠术，你妻子同意与你签订书面协议。”

他热情地向我致谢，我引导他从催眠状态中出来。三天后，她妻子打来电话，告诉我他已经把交易账户关掉了。

△他交易的动机是什么?

o 纯粹是为了发泄情绪。他的生活过得很枯燥。他在公共部门任职，生活比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较沉闷。(他的工作每天只需在办公室呆三四个小时，他有时间做交易。)

△他停止交易的动机何在?

o 当他看见那份书面协议后，他就明白他妻子知道那些邮件藏在什么地方。因为这是他妻子截获他的邮件的唯一办法。这时候，他的理性复苏，认识到了能发生的一切。

他妻子告诉我，回去后的第二天，他把那些藏匿的邮件拿出来，放到餐桌上，说:“我明白，你终于同意把这些邮件归还我。”

她说，“是的，亲爱的。请把这些邮件拿走吧。"

第二天，他给经纪人打电话，关闭了账户。

△自你执业以来，你认为人类行为的哪些方面最让你吃惊?

o 那就是，我们多么容易欺骗自己。我明白了，人们对现实的认识和真正的现实并不是一回事。真正起作用的是人们的信仰，也就是对现实的认识，而不是真止的现实。我执业时间愈久，我愈发认识到，人们最容易被幼儿时期形成的错误认识所误导。这些不正确的认识，常常使人们生活在一种笼罩着对现实的错误认识之中。

△能否再举个例子?

o 一个 5 岁的男童观察他父亲修理汽车，这位男童想帮帮他父亲，便拿起工具。男孩的父亲害怕他受伤，就呵斥他把工具放下。这种经历只需一两次．就会在孩子的记忆中形成潜意识。

我们可以接着想这个男孩长到 12 岁。现在，男孩的父亲想他儿子已经可以学怎么使用工具了。于是他要儿子帮他修汽车。不知什么原因，这男孩一拿起工具具就会不自在。不管他怎么努力，都做不好。最后他父亲告诉他，别再费事了，看来他生来不善于用工具。男孩从此以后就相信，他自己根本就用不好工具。

这个例子到底什么意思呢?5 岁时的经历形成了这样的潜意识，“如果我拿这些工具，我的父亲就会训我。因此不能那样做。”后来，当孩子长到 12 岁，他父亲要他当帮手时，他的潜意识更进一步坚信，他就是不善于使用工具。除非想办法消除这些不正确的潜意识，该男孩的余生就不会有大的改变。

△你能给我们一个有关交易的比喻吗?

o 我们以前讨论过这事。基于过去的经验，一个人就会在他的潜意识中相信，他的交易做得很差，尽管他的交易方法很有效。结果就造成那些对市场的恐惧。而这些恐惧是建立在那些不正确的信念基础上的。

△为什么大多数的交易人都赔钱呢?

o 最近，我辅导了大约 30 位业余交易人。刚开始，我给他们发了一份问卷，主要问他们下列哪一条是他们的最大劣势。

1．市场操作。
2．市场分析。
3．缺乏知识。
4．缺乏信息。
5．没有交易计划。
6．个人问题。
7．害怕赔钱。
8．投入时间不够。

有趣的是，他们中 90％的人都列有下面 4 项．当然顺序不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1．缺乏信心。
2．没有交易计划。
3．市场操作。
4．害怕赔钱。

这 4 项中哪一项最重要呢?缺乏信息的根源是什么呢?为什么害怕赔钱呢?市场操作出现什么困难呢?根源在于没有市场计划。这是成功交易员和失败交易员的根本区别。一旦有了经过检验的证明是有效的交易计划，信心便油然而生。

△成功交易员的主要特点是什么?

o 自始至终耐心，也敢于承担风险。

△催眠术对你的生活有改变吗?

o 通过催眠术，我学会了制订目标和实现目标——当然这些目标都是可行的。事实上，那些没有目标的人，要想获得高回报是不可能的。

△请您再解释一下。

o 我们不妨举个例子，通过深呼吸你可以发挥无限的想象力，剔除潜意识中的错误认识，增强成功的信心。很多成功的运动员都采取这个办法。

△有些交易员想从市场中获得幸福，那么，在你看来，获得幸福的基本要素是什么?

o 我相信最重要的是能够控制自己的生活。其他因素都是次要的。

按照克鲁兹的观点，交易员失败的主要因素是，缺乏信心，害怕赔钱，操作失误——所有这些都是因为没有交易计划。因此，交易员首先要制定一个交易计划。一旦设定交易计划后，就要验证这些计划，以交易计划的有效性来树立自己的信心。

上述建议很动听，但也没有什么独特之处。克鲁兹在讨论潜意识的作用时，他的观点颇有启发作用。克鲁兹认为，潜意识可以主宰人的行动。他认为，如果交易员的潜意识基于过去的经验认为他自己是一个失败的交易员，那么，即使他的交易方法很有效，他会坚持悲观的看法。所有这些基于过去经验的信念会引起不当的恐惧。这些恐惧会造成“心理僵硬”。因此，克鲁兹认为，一旦找到有效的交易方法后，让潜意识接受新显示便格外重要。理性和潜意识之间的关系越和谐，成功机会越大。达到二者协调的方法有催眠术，深呼吸法和联想法。

克鲁兹无言的格言也许是：我们要做我们相信的事情。如果这样的话，心理因素对交易员获得成功的作用便不言自明。

第八章　尾　声

市场智慧

通过研究发现，优秀交易员所采用的交易方法多种多样。有些人依赖单纯基本分析；有些人依赖技术分析，而有些人则把基本分析和技术分析结合在一起。有些人视两天为长期，而有些人则把两个月视为短期。虽然他们奉行的原则不一而足，但我发现有些东西都是共同的。经过多年的分析和市场交易以及对多个交易员的采访，我认为，要获得交易成功以下各个方面尤为重要：

1．热爱市场交易

热爱是最好的老师。正如克鲁兹和福尔克纳所说，其实许多所谓想参加市场交易的人并不真正热爱这个职业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2．弄清楚你的真实动机

想想你参加交易的目的是什么。如果做交易是为了找乐趣、求刺激，那么，你最好去玩蹦极或滑水。我认为，做交易的最好心态是宁静、安详——而不是人们想象中的情绪波动。另一种我羡慕的交易动机是喜欢刨根问底——交易市场提供的问题最难解决。虽然我很欣赏理性地市场分析，但我很讨厌靠直觉去进行市场操作。在我的交易实践中，交易动机和交易行动经常发生冲突。在这种情况下，要对自己的交易动机进行审查，市场是不受主观意志制约的客观行为。要想在市场交易中获胜，做任何事情都须务求正确。否则，交易没有开始做，就注定不会有好结果。

我如何解决交易中出现的冲突呢?这时候，我便果断排除个人情绪因素，完全依赖机械的交易方法去操作，这样，我就能集中精力解决疑难问题。

3．交易方法要适合交易员的个性

交易员所采用的方法与其个性相适应至关重要。如果你找不到这种交易方法来获得巨大利润的话，那么，只能采用长期的市场跟踪方法，但是不管多么好的方法都会造成灾难，因为你没有能力去跟踪。同样，如果你不想整日盯着显示屏，那么，就不要采用短线交易方法。另外，如果你经受不住市场决策的巨大压力，最好采用一种机械的市场交易方法，只须按部就班就行了。无论如何，所采用的方法要适合你，要让你感到很舒服。这一点无论怎样强调都不为过。兰迪•米凯说，“我所认识的成功交易员归根结底都因为有适合自己个性的交易方法”。

不管交易方法多好，如果不适合交易员的个性，也很难赢利。

4．要形成自己的市场优势

如果没有优势，即使有世界上最好的资金管理技术，交易员也很难获胜。如果具备市场优势，再辅之以优异的资金管理和风险规避技术，那么，就能够保持长期的高额回报。当然，如果你根本就不知道你的优势是什么，那么，你肯定没有市场优势。

5．形成一个交易方法

具备一定的市场优势以后，还得有好的交易方法。具体什么样的方法无关紧要。有的单纯依赖基本分析，有的则只相信技术分析，而有些人则兼而用之。甚至是采用同一方法的交易员，其特色也不尽相同。如采用技术分析的人，有的人根据图表，有的人跟踪屏幕。什么样的方法并不重要，但必须有一个自己的交易方法——当然，这个方法中要体现交易员本身的市场优势。

6．形成自己的交易方法必须付出巨大努力

成功的道理并无捷径可走。要制定自己的交易方法需要对市场进行研究、观察和思考。这些工作需要漫长的过程，也需要付出艰巨的劳动。在获得成功的交易方法之前，肯定会遭遇坎坷和挫折。要知道和你竞争的是数以万计的专业人员。不付出劳动，你怎么会比别人强?如果很容易就能达到目的。那么，百万富翁到处都是。

7．技能和勤奋

交易成功主要依赖于天生的技能吗?单凭勤奋能找到成功的交易方法吗?毫无疑问，许多交易大师都有特殊的交易天赋，马拉松比赛就很能说明问题。事实上，只要付出艰辛劳动和勤勉，任何人都能跑马拉松。然而，不管你的欲望如何，付出的劳动多少，实际上只有少部分人才能跑出 **2** 小时 **12** 分钟的马拉松成绩。同样，任何人都能学会演奏一种乐器。但是，不管你做出怎样的努力，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也只有少数几个人才具备成为音乐大师的天赋。一般来讲，天赋和艰苦劳动结合起来才能成为某一领域的出类拔萃者。如果没有优秀的天赋，艰苦劳动可以达到一般成绩，但永远达不到一流业绩。

在我看来，交易也是这个道理。任何人都可以在市场上挣钱，但只有少数人有天赋成为大师级的交易员。因此，交易成功的知识可以后天传授，但仅此而已。一定制定符合实际的合理目标。

8．好交易无需艰辛努力

稍等片刻。难道我没有说过艰辛劳动是成功的一部分吗?好的交易怎么可能无需付出努力呢?

其实并不矛盾。艰辛努力是指预备过程——要成为好交易员要先进行研究和观察——而不是指交易本身。艰辛劳动是指人的观念、创造力、毅力、动力、欲望和投入精神。艰辛劳动并不意味在交易过程中毫不费力。当然，艰辛劳动也不意味着要和市场行情作斗争。相反，越顺应市场走势，越容易赚钱。就像一位不愿透露姓名的交易员所说，“交易就像射箭一样，越使劲、拼命，越容易出错。因为这样做无法感知和跟踪市场节奏。最好的交易员无须费力。”

世界一流的长跑运动员，可以一直保持每 **5** 分钟一英里的速度；而一个 **250** 磅的胖子要用 **10** 分钟跑完一英里就不容易。职业运动员一边跑一边向路两旁的观众挥手示意，显然并不费力。而胖子则显得气喘吁吁，痛苦不堪。谁付出的劳动多?谁更容易成功?当然，职业运动员在训练中也要付出艰辛劳动，这是他们获得成功的关键要素。

9．资金管理和风险控制机制

我采访的每一位交易员几乎都认为资金管理的交易方法更重要。很多有效的交易方法都是因为没有风险控制机制而归于失败。其实，风险控制并不需要数学家好头脑，只需按照以下三步来做就可以达到控制风险：

①一笔交易的风险要控制在资产总量 **1**％**-2**％以下。

②在入市之前，要预先确定好出市的行情标准。我采访的很多交易员都严格遵循此原则。

③如果开始投入的资产损失 **10**％**-20**％，那么，就暂停一段时间，喘喘气，分析一下问题出在哪里，等你恢复了自信和对市场作更进一步的研究后再开始交易。如果你管理的资金量很大，不顺利时不妨把交易额暂时缩小。许多交易员都这样做以调整自己。

10．制定交易计划

没有交易计划去做交易就等于没有设计图纸就去建筑房屋一样——肯定要付出巨大代价。交易计划实际上就是把个人的交易方法和具体的风险控制及出市原则结合起来。克鲁兹认为，很多交易员在交易市场中遇到的主要困难是缺乏交易计划。德勒豪斯也强调，交易员的交易方法反映他自己的核心哲学思想。否则，交易员在挫折中就难以坚持其交易计划，或握住头寸直到出现转机。

11．自我约束

我采访过的交易大师们提的最多的词汇就是“自我约束”。他们总是安慰我说，“我知道你听过不止一遍了，但是，请相信我，这一点确实重要”。原因有两个方面：第一，它是进行有效风险控制的前提条件。第二，要实施自己的交易方法和决定如何交易必须严格约束自己。交易员出现失误的概率非常大。为什么?因为，正如艾德肯哈特所说，“交易员倾向于做他感到舒心的交易，而我们认为舒服的事情常常又是错误的”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就此问题，我愿意最后提醒各位——谁都难以躲避坏习惯——你只能扼制它们。一旦你懒惰或懈怠起来，它们就乘隙而入。

12．要敢于承担责任

不论输赢，都要对交易结果负责。即使你是完全按照经纪人的建议行事，你也要承担责任，因为最后拍板、做决定的还是你自己。成功的交易员从来不把失败归咎他人。

13．要独立自主

要养成独立思考的习惯，决不要随波逐流。事实上，各种媒介对股市的报道与读者见面之前，市场行情即将开始转机了。

独立自主还意味着要自己做决定。不要唯他人马首是瞻。也许有时候听从他人也能挣钱，但这样做的最终结果仍是赔钱——更不用说会混淆你自己的思路了。《投资高手》中的米切尔·马尔科斯说，“要按照自己的思路行事。如果你把两个交易员的意见结合起来，那么你的结局可能会更惨。”

有一位交易员业绩还算不错，然而，这并不妨碍他向我请教一些问题。一天，他打来电话问我，“你认为日元如何?”

当时，我对日元市场有较深的了解。根据图表分析，我认为日元处于熊市。于是，我告诉他，“我认为日元将走低，我做空头”。

他认为日元由于各种原因供少于求，将会有大幅反弹。挂断电话后，我想：“明天我要因公出差。而近几个周以来，我的市场业一直不好。而且还有大量日元空头。难道我对世界上一流交易员的分析置若罔闻吗?犹豫再三，我还是在离家前平仓出市。”

几天后，我从外地出差回来才发现，日元竟下降了 **150** 个点。当天下午，那位交易员又打来电话，我问他，“你现在做的是日元多头吗?”

“没有，我做的是空头。”他回答。

我相信，那位交易员并无意误导我。他只是表达他对市场行情的看法，并不一定要固执己见，因而获利不小。而我尽管最初判断正确，却一无所获。教训便是，即使是一流交易员的建议也会让你赔掉血本。

14．自信

优秀交易员的共同特点之一便是对自己获利能力毫不动摇的信心。心理学家凡·萨普经过研究后发现，一流交易员在入市之前就相信他们已经赢定了。

15．对赔钱要有心理准备

一流交易员充分认识到，在交易市场上赔钱是市场交易的组成部分。这种敢于面对失败的态度是坚定自信的原因之一。他们认为，个别交易的失败并不影响他们总体交易的成功，因而，失误并不可怕，而且也难以避免。正如琳达·拉斯科所说，“我并不为赔钱去担心，我坚信自己肯定能赚回来”。

再没有比害怕赔钱更容易赔钱的了。如果你经受不住这种损失，要么你以血本无归而告终，要么你会丧失赚钱机会而结束——任何一点小的失误都足以使前功尽弃，与成功无缘。

16．缺乏信心时要适当调整

只有自己感到有信心或非常乐观时才去交易。交易员们常说，“我好像没有做对”。如果你发现自己总是以否定的形式思考问题，那最好出市休息一会儿，经过一段时间调整后再慢慢地入市。要把市场作为冰冷海洋来对待，下水之前要试试水的温度。

17．急于听他人的建议

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

急于听他人的建议说明缺乏信心。就像琳达所说，“如果做一笔交易之前，你特别想听他人的建议，这说明你需要出市调整。”

18．耐心

成功的机遇有时需要耐心。你不必总在市场中呆着。正如埃德温·赖夫利在其《一个股票交易员的成功》中所说，“什么时候都做错事大家都知道他是傻瓜，而华尔街的傻瓜是那些认为自己必须无时无刻呆在市场里的交易员”。

吉姆·罗杰斯在我的《投资高手》中曾经对耐心做过形象的描述，“我要等到大笔钞票放在那里，只需我走过去，捡起来才去行动”。换句话说，“只有在他认为做交易像捡钱那样轻而易举时，他才入市”。

马克·威恩斯蒂也作过这样的比喻，“猎豹是世界上跑得最快的动物，可以在平原上抓住任何一个动物，但它也总是等到有把握抓获猎物时才行动。它总是耐心地在丛林中等待，伺机而动。最后可能等到一只幼羚羊，或不只如此，甚至跛的或有病的幼羚羊，那对它来说再好不过了。猎豹是我做交易的榜样”。

另外，千万不要为了弥补从前的损失而孤注一掷把头寸做得太大。报复性的交易最容易招致失败。

19．对自己的头寸也需要耐心

耐心不只是要等待合适的交易机会，而且包括对自己的头寸也要有耐心。见利就收就无法从正确的头寸中赚到大钱的重要因素。《一个交易员的成功》就此写道，“我并不是总想着挣大钱，我想的是要坚持。很多交易员是因为趋小利而破产。”

20．控制风险

凡．萨普在他的交易培训课中让学生做的训练之一就是让参训者写出他们对低风险控制的看法。低风险离不开以下两个因素：耐心(只有少部分人才具有)和风险控制。所有交易员都要花费时间研究低风险交易方法。不同的交易员，交易办法不同。在凡·萨普的训练班上，学员们列出长长的控制训练措施。我对控制风险的理念是：“在警察局附近开钱庄”。

21．交易规模不断变化

从长远看来，一直获利的交易员都有各自不同的优势，当然，他们的优势也大不相同。数学推理显示，根据不同的情况不断调整头寸大小，可以最大限度地获得利润。

如果交易员确信某一笔交易有更大的优势——如，有更大的信心获利——在这种形势下，有必要扩大交易规模。正如，狄拉肯·米勒所说。“优秀交易员长期保持高利润的途径是保持资本的灵活变化。当你对某项交易有强烈信心时，要放手一搏。做大需要勇气”。对许多交易天才来说，何时扩大交易规模，何时减少交易头寸至关重要。

22．逐渐变化交易头寸

最好不要突然出市或入市。逐步调整交易规模可以适时保持灵活性和扩大选择范围。由于人们追求完美的个性，很多人都丧失了选择的灵活性。

23．要保持正确的交易选择而不做天才

很多追求谷峰，谷底的原因是因为他们想证明自己多么精明。在交易市场上，要追求获利而不是追求英雄。不要以是否抓住谷峰、谷底机会而获暴利来判断交易员的优劣。交易员追求的是利润率和长期的市场业绩，绝对不是完美的交易。

24．不要怕人家说自己傻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上周，你对办公室的同事们说，“我对史坦普尔股指的预测恰到好处。市场将达到新高”。而现在，情况好像不对。市场不仅没有上冲，反而不断下跌。你明白市场是风云多变的，然而不管你承认与否，你的预测会影响你的主观。为什么?因为你不想让人们觉得自己的判断错误而显得愚蠢。结果，你可能会把市场的有利条件主观扩大。“市场不会继续下跌，只是上冲之前的调整。从而，使自己无法及时将手中不利的头寸加以解决”。处理这种爱面子的办法很简单：不要动辄对他人谈自己的头寸。那么，如果你的工作要求这么做，该如何呢?有一条原则是：当发现市场走向与前面的判断发生冲突时，不要着急，重新判断恰好是你维护自已权威的最好机会，这样做不仅不会丢面子，反而使人们对你的判断能力刮目相看。我自己有这样的经历，**1991** 年初，我认为，美元已经进入谷底。我清晰地记得，当时有听众问我美元走势如何，我大胆地预测，美元在以后几年将攀高不止。几个月后，也就是 **1991** 年 **8** 月，苏联政府发生危机，美元市场一告疲软。我意识到出了乱子。我同时意识到几个月前我认为美元将向上浮动的预测。在尴尬和难堪中，我觉得该改变主意了。

在我做交易的初期，遇到这种情况我总是尽力维护自己原来的立场。屡遭挫折之后，总算汲取了教训。在上面的例子中，我很幸运地立即改变主意，因为随后美元市场一泻不止。

25．有时候行动重于慎重

等待价格纠正之后再入市听起来很深谋远虑，但这样做常常是错误的。当你的市场分析，交易方法或本能告诉你应进入市场而不要等待时——就要毫不犹豫地采取行动。一定要谨慎，不要受这种影响，那就是你知道自己本可以在最近一段时间，特别是在市场经历了一次突然的、大的变动(此变动常常是由于一条意想不到的最重要新闻引起)的情况下以更好的价格买进。如果你并未感觉到市场将要纠正价格，那种考虑就无关紧要了。正因为这些交易非常难做，他们做起来才会常常成功。一个很好的例子就是利普斯查茨集团的交易人愿意在西方七国首脑会议之后便雄心勃勃地把美元抛向了即将崩溃的市场。还有一例子是，德赖豪斯在一种股票在传说可赢利颇丰时已经猛烈上涨后还愿意大量买进，只要他感觉新的信息显示该股票还会上扬。

26．抓住价格波动的一部分就已经很好了。

不要仅仅因为你错过了一个新波动的头一部分就让它影响你加入哪个趋势进行交易(只要你能在证券行情上涨或下跌到一定程度时能及时找点买进或卖出)。米凯观察的结论是，一种趋势的最容易部分就是中间阶段，但这就意味着你在进入交易之前就已经错过了部分机会了。

27．尽可能扩大赢利，而不是赢的次数。

艾卡特解释道，人的本性不是竭力扩大赢利，而是赢的机会。问题是这就意味着不能集中注意赢(或输)的数量——这种缺点会使你不能发挥最优秀的成绩。艾卡特大胆总结道：“成功率是成绩统计中最不重要的，而且甚至会和成绩有逆向的关系。”耶斯也有同样的见解：“基本的概念既适用于扑克游戏，也适用于期货交易。它的最主要目标不是看谁赢的次数多，而是看谁获利最多。”

28．学会机动灵活

忠诚对于家庭、朋友和宠物来说或许是个美德，但它在交易中却是个致命的弱点。永远也不要死守一个位置。一个交易新手会非常忠诚于他原来的位置，忽略他正处于市场背面的迹象，从而把交易引向更大的损失，自己却在期望最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的成绩。而一个老练的交易人，懂得金钱管理的重要性，一旦看出自己做了一笔不好的交易，便会很快退出。然而，一个真正的交易高手能够做出 **180** 度的大转弯，扭转他失利的位置，如果市场置于这种趋势的话。回想一下德拉肯 • 米勒在 **1987** 年 **10** 月 **19** 日的危机的当天所做的从空头到多头的错误转变。他的迅速认识自己错误的能力，更重要的是，他一认识到这一点，便毫不犹豫地采取行动，在损失重大的情况下转回空头，使得原本会是灾难的一个月变成了净获利润的一个月。

29．把一部分利润抽出来。

把部分赢利从市场中抽出来，以免使自己滋生自满情绪。因为你太容易给自己的过头交易和退出市场的迟缓找理由了，你会说，“这只不过是利润。”但从一个账户中抽取的利润却更容易地多被看作是现钱。

30．希望只是一个普通的单词

希望对于一个交易人来说不是一个好词，不仅表现为你失利时迟迟拖延退出、希望市场能够反弹；而且表现在你希望市场能够有所感应，允许你在一个错过的交易中有更好的机会介入。如果这样的交易还算不错的话，你所希望的感官也只会到太晚的时候才会出现。进入这种交易的唯一办法常常是确实一个恰当的时机便及时买进。

31．做事不要只图舒服

艾卡特提出的一个颇有争议的观点就是，人类的本性容易使人选择舒服的事情去做，会导致很多人经受较差的结果。实际上，他是说，人类的自然本性会导致人们交易时做出如此之差的决定，以至于通过上抛硬币或投镖游戏都会取得更好的业绩。艾卡特列举了一些人们容易做出的只图舒服却违背交易原则的决定，包括：赔钱时赌气，锁定要赢的交易，上扬时卖出，下跌时买进，设计(或收买)适合过去价格行为的交易系统，对交易人的启示是：做正确的事情，而不是觉得舒服的事情。

32．如果你是不得不赢的话，你就赢不了。

有一句古老的华尔街格言，“害怕的钱永远也赢不了。”道理很简单：如果你在用自己输不起的钱冒险，那么你在交易中就更容易犯感情用事的错误。德拉肯 • 米勒在一次交易中“用大牧场做赌注”，为拯救他的公司做最后一搏，就是以上格言的最好例证。即使他在短期债券市场中一个星期之内便在价格最低时期买进了，他还是把所有的钱都赔掉了。如果你必须赢，你就会更容易犯错误。(例如，在上面所举的例子中，就是受其影响过大，从而缺少计划性。)市场很少宽容和在绝望中做交易有关的粗心大意。

33．当市场允许你很容易摆脱危境时，你要慎重考虑。

如果市场允许你以比你预期的好得多的价格退出时，不要急于从你担心的位置中退出。如果你一直焦虑由一条新闻事件，或是上次收盘时某个技术故障导致的一夜间(或一个周末之内)发生的剧烈变动，那么很可能很多其他的交易也有同样的牵挂。

市场并没有在这些恐惧中以强劲的势头坚持到底暗示着，肯定有一些非常有力的潜在力量有利于朝原来的方向发展。这个概念最初是由马迪 • 斯沃尔滋在《投资高手》中提出的。本卷书中利普斯查茨通过从他承认跟着自己的那笔交易中退出的方式对此加以阐述。在那次交易中，他在强劲回稳的市场中持有大量的空头美元股票，得等着东京开市，找到足够的现金才能退出。当东京开盘时美元比预期得要弱时。他没有赶紧退出，松了一口气，而是他作为交易员的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直觉告诉他应该暂缓兑换现金——这一决定使他以好得多的价格退出了市场。

34. 封闭大脑是件可怕的事情。

思维开阔是在交易当中有出色表现的人的共同特性。例如，布莱克开始进入交易时只是要向一个朋友说明价格是随意的。但当他认识到自己错了时，他就成了一个交易人。德赖豪斯说，大脑就像是个降落伞，只有打开时它才是好的。

35. 在市场中寻求刺激需要付出很大代价。

刺激和交易本身或许有一定的关联性，但却与交易成功毫无牵涉(除非你反着看)。在《投资高手》中，莱瑞·海特描述了他和一个朋友的谈话。这个朋友理解不了他为什么总死守电脑化了的交易系统不放。他的朋友问，“莱瑞，你怎么能那样做交易呢?那不太枯燥了吗?”莱瑞答道，“我做交易不是为了寻求刺激，而是要赢。”福克纳在讲述一个因为发现以赢利的方式进行交易太乏味了便很快以低价抛出了自己的股票的交易人时想起了这件事。

36. 一个交易人的镇静状态。

如果有任何与成功的交易有关的感情状态的话，那就是激动的对立面。基于他自己的观察之上，福克纳论述到，出色的交易人都能够保持平静，超然无视市场所发生的一切。他谈到皮特·斯蒂德梅尔对一个于他不利的空头地位的典型反应就是，“哼，你看看它。”巴索还直接谈到了在交易中持超然态度的好处所在：“如果你说‘我要看着我自己做这笔交易’，而不是说，‘我要做这笔交易’，你会突然发现这过程要容易得多。”

37. 发现并排除紧张、压力。

紧张在交易中是个出问题的迹象。如果你感到有压力，思考一下原因所在，然后采取行动解决问题。比如说，你发现你感到最大的压力来自于你决定不了退出一个不利的地位。解决这个问题的一个办法就是每次你取得一种地位时输入一个保护性的停止损失指令就行了。

让我给你讲一个我亲身经历过的例子，我工作的一个因素就是给我公司里的经纪人提供交易建议。这个任务和交易比较相似，但因为这两种工作我都干过，我知道它比交易更难。成功地提供了几年的净赚建议之后，突然有段时间，我运气极糟。什么事我都做不对。我对市场发展方向判断正确时，我建议的买进价总是有点太低了(或者我建议卖出价太多了)。当我进入，而且方向也对时，我就会停止、退出——常常就差几个信号就要达到反应的极限了。

后来，我发展了一系列的电脑化的交易方案和技术指数，这样就大大拓宽了我提供给公司的交易建议。每天我还照旧在市场做一定主观的限价委托买卖赎回，但所有的东西都不是建立在这些推荐的精确性上。通过大大拓宽与交易有关的建议和信息，把这个负担的一大部分转化成机械方法，我便能够大大减轻我自己承受的巨大压力——这样也就提高了交易过程中调研结果的质量。

38， 注意直觉。

据我理解，直觉就是一个下意识的经验。市场分析的客观性常常会被各种外部的考虑所中和(比如：一个人当时的市场地位，不愿改变以前的预期。)然而，下意识却不受这些压制因素的干扰。不幸的是，我们不能随时进入下意识思考。不过，只要这种下意识成为一种直觉，一个交易员就应该引起注意。《禅宗和交易艺术》一书中一个无名的交易人说道，“技术在于区分什么是你想要它发生的和什么是你知道要发生的。”

39. 人的使命需要努力去完成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在和这本书里采访过的交易人谈话时，我有这样一种感觉，他们当中很多人都觉得交易正是他们所想要做的——实质上，是他们一生的使命。查尔斯·福克纳在引用约翰·格兰德对这一使命的描述时说："你对什么事情会如此热爱以至于你愿意为之付出代价呢?"通过我的采访，我被市场能人们对交易的掌握和热爱所打动。很多人用比喻做游戏来描述交易。像这样愿意尽力去做的特性实际上是成功的一个基本要素。

40．成就的要素。

福克福在盖利·法瑞斯对成功复出运动员的研究的基础上所列的取得成就的六大步骤看来同样适用于取得交易成功这个目标。这些策略包括以下内容：

①使用"获得所希望的"与"避免所不希望的"两种动机。

②制定一个高目标，并且绝不妥协。

③将总目标分成若干步骤，从完成每一步的任务中获得满足。

④将全部精力集中于目前的任务，而不是好高骛远。

⑤全身心投入自己的工作。

⑥要多作自我比较以衡量进步大小。

41．价格波动并非无规律可循——市场是有利可图的。

谈到认为市场无规律可循的学术人士，特罗特说，"这可能正是他们仍然是教授而我可以挣大钱的区别所在。"关于市场有无规律的争论尚没有完结。然而，无数次采访的经验使我相信，认为市场价格运动无规律的理论是错误的。我的这一信念由于交易员们持久的良好业绩而得以加强。布莱克赢利和亏损的月度是 **25**：**1**，他的年平均利润率为 **45**％，而最大的亏损才 **5**％。很难想象这种一边倒的结果是靠碰运气而获得——也许全世界现在的交易员人数并不很多。当然，在市场中赚钱不易——事实上，正变得更加困难，因为职业交易员正占去越来越大的比例——但是，出色的交易员一样能能够赚大钱——因为他们把握了市场波动的脉搏。

42．把交易放在适当位置上。

生活中除了交易以外，还有很多的东西值得我们去追求。

（注：不知道这一段属于原书那一部分，估计是印刷错误）

o 是这样，期望他们能给你带来利润简直是荒唐的。

△既然照你看来，这些方法没有什么用处，那么为什么还有那么多人购买呢?

o 一个原因在于，当你观察这些图表时，图表中一些技术指标总是看起来比用起来好，也就是中看不中用。人们倾向于铭记这些技术指标曾经准确测定市场行情达到谷底，或峰顶的几次，而对它们的错误信息和误导并不在意。

一般情况下，这些指标的问题在于，过去和将来的可能总是混淆在一起。例如，很多行情的极端状态都有回转或回复现象。所有这些只是告诉你，在日前价格处于极端状态下，行情有出现回转的可能。但是，你真正想知道的是有多大的可能出现下一个市场极端情况。后者和前者显然不是同一种可能性。那使前一种的可能性极高，也无法说明后一种可能性极高，如果有 **85**％的市场顶部和底部都出现 **X** 信号(指标)，但是 **X** 信号(指标)也出现在其他情况下，如果依赖这些指标进行预测肯定会带来损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，这些交易方法吸引人的原因还在于它们符合人的本性：可以缩短跟踪市场行情的时间，或者于脆逆行情而上即可。人们完全可以不用发现太多的证据就能赚大钱，人们当然求之不得。

△人们用周期分析法来追逐谷底或峰顶，你认为如何?

o 周期论有充分的科学依据，尤其是傅立叶在十九世纪开创的用于理解热转换的傅立叶分析法，更是如此。